全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

McGraw-Hill

笑傲股市

——中小散户操作技巧

How to make money in stocks

by William J. O'Neil

〔美〕威廉·奥尼尔(Willian J. O'Neil)

〔台〕江俊雄　译

工商出版社

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

笑傲股市

——中小散户操作技巧

威廉·奥尼尔 ⊙著 江俊雄 ⊙译

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

How to Make Money in Stocks

by William J. O'Neil

工商出版社

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

责任编辑：张宏民

图字：01—97—0689 号

图书在版编目（CIP）数据

笑傲股市/（美）奥尼尔（Oneil，W. J.）著；江俊雄译. —北京：工商出版社，1997. 6

ISBN 7-80012-308-1

Ⅰ. 笑… Ⅱ. ①奥… ②江… Ⅲ. ①股票-基本知识 ②资本市场-基本知识 Ⅳ. F830.9

中国版本图书馆 CIP 数据核字（97）第 13311 号

How To Make Money In Stocks
By William J. O'Neil
English Edition Published by McGraw-Hill Inc.
Chinese Translation Copyright © 1995 by McGraw-Hill Book Company (Singapore)
中国大陆中文简体版 © 1997 科文（香港）出版有限公司
All rights reserved

笑傲股市
（美）W. J. 奥尼尔著 江俊雄译

出版·发行/工商出版社
经销/新华书店
印刷/民族印刷厂
开本/850×1168 毫米 1/32 **印张**/9.75 **字数**/230 千

版本/1997 年 9 月第 1 版 1998 年 3 月第 3 次印刷
印数/20001－25000

社址/北京丰台区花乡纪家庙
电话/63812074
出版声明/版权所有，侵权必究。

书号：ISBN 7—80012—308—1/F·114
定价：15.60 元

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目 录

原著序——威廉·奥尼尔 9

前言 向伟大飙股学习——15

第1章 C=当季每股纯益——21

第2章 找出真正的成长——33

第3章 适时进场——43

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 4 章 小资本与大需求——51

第 5 章 选股原则——57

第 6 章 专业投资机构的影响力——65

第 7 章 如何研判大盘趋势——71

第 8 章 选择经纪商开户，算出交易成本——111

第 9 章 错误投资的危机处理——115

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第10章 卖出时机——131

第11章 分散投资、融资买卖与融券放空——145

第12章 该买何种股票——153

第13章 共同基金致富术——165

第14章 过去40年的股市赢家——177

第15章 如何看图并精进选股及进场能力——189

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第16章 透析财经报道——213

第17章 看盘艺术——243

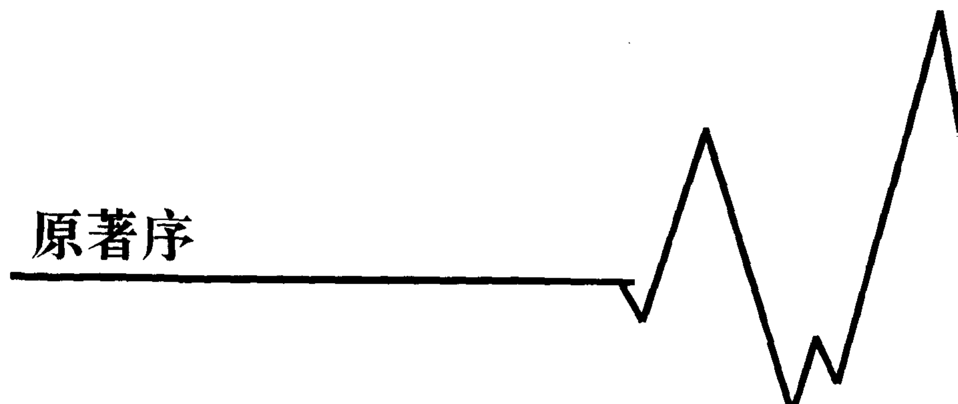
第18章 如何挑选产业类股、次产业类股、市场部门——259

第19章 精进管理退休基金及投资机构投资组合的能力——277

第20章 投资人常犯的18项错误——307

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

原著序



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从1982年8月到1987年8月，美国股市行情，巨幅涨升了2.5倍，许多领退休基金者都因此发了大财。直到1987年10月里的某一天，股市却创下24%单日最大跌幅纪录，市场才渐渐恢复理性与现实——这是股票市场的写照。

在过去的50年里，我们遭遇过12次多头市场及11次空头市场。但你猜怎么着？每一次多头市场平均涨升1倍，而空头市场平均只下跌25%～30%；同时，典型的多头市场会持续3年又9个月，而空头市场的寿命仅有9个月。看来……股市的油水真的不少！

还有一件更好的消息。你可知道，过去100年中有25次以上的空头市场挫跌，这是先前多头趋势的正常回整，**然而，行情总能攻城掠地，再创新高价**，这真是太神奇了！

造成经济及股市长期持续成长的原因是什么？这是世界上最成功的故事之一——在欧美的国度里，人们满怀着强烈的欲望及企图，永无止境地努力改善生活环境。这就是美国的经济及股市能不断成长的动力。

股票市场不是因为人们的贪欲而上涨，而是因为企业每年不断地推出数百种新产品、新服务及新发明。具有企业创新精神、能够提供最高品质商品来满足消费者需求的公司，永远是最顶尖的股市赢家。

那么，为什么没有更多人来争取这些投资机会呢？原因不外乎不了解这个市场，进而衍生出模糊甚至畏惧的心态。

现在，我将帮助你了解股票市场。这本书用简单的术语为你解释如何挑选股票，以及何时买进与卖出；再以两章的篇幅来向你解说，何时该卖出股票以获利，或者减低可能的操作损失。你

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

更可以学到，不论在光景好或坏时，如何避免大风险。

我觉得有3件事情在未来25年是很肯定的：政府会尽可能地找名目课税；生活费会愈来愈高；而股市及经济情况则会更好。你可能对前两者无能为力，但你若学习到如何适当地储蓄及投资，便可从后者获得不少利益。

你可不要被那些大空头论者吓倒。从长远来看，他们很少使人致富或感到快乐，我也从未遇过成功的悲观论者。

多头行情会一次又一次地出现，一个强有力的理由是——人数众多的战后婴儿潮。夫妇数可望持续增加，而他们会需要房子、家具、医疗保健、服饰、以及子女教育。这些可观的需求未来将逐一兑现。

每个人都应该买股票！股票投资可以提供额外收入、以及财务的安全与独立。这种投资可以让你“自立门户”，而且，如果你懂得运用各种基本规则来创造并保护利得，以及减少损失，长期持有股票是很安全且稳健的。股票投资的收入可以支付子女的教育费用、改善生活条件、并且提供老年生活的保障及财务自由。

我研究美国经济已达35年之久。威廉·奥尼尔公司(William O'Neil&Co.)也建立美国第一个股市电脑资料库，利用这些资料更能建构出最具涨升潜力股票的模式。

在1970年，威廉·奥尼尔公司开办针对专业机构客户的研究服务事业。我们称第一项商品为资料图（Datagraphs）。今天，一些专业投资机构推崇我们是证券分析管理自动化的领导者。我们也发展一项日股价图商品，称为日线图（Daily Graphs），并深受广大投资者所喜爱。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1983年，我为全国性财经报纸《投资者日报》(*Investor's Daily*)策划版面内容。由于《投资者日报》标榜使用日股价表，并可提供投资大众更精辟的新闻，已经动摇到一百年来素享盛名的东岸大报《华尔街日报》(*The Wall Street Journal*)的市场根基。

我写这本书的主要目的是：帮助所有人储蓄与投资，进而致富。特别要帮助那些从未买过股票、关心通货膨胀、购买力薄弱的一般老百姓；以及把钱摆在银行、申办房屋贷款及购买货币市场基金的人；还有投资艺术品、黄金、白银的风雅之士。

本书也想帮助那些梦想有栋自用住宅或拥有数栋住宅的房地产投资人。对于业余的股市投资户、考虑参加个人退休帐户(IRA：Individual Retirement Account)或购买共同基金的退休老人、投资学教授，以及修读投资学的学生来说，这是一本必备书籍。各级学校更应采用本书，不论是小学、中学或大学，因为成长中的年轻人应当认知经济及市场的实际运作方式，并学习如何从中得利。

最后，这也是一本专业基金经理人应当详读的指导用书。他们身处一场非常复杂而混乱的投资竞赛中，想要让操作成果保持领先，不是件简单的事。本书为这些专业人士提供一些实际的管理准则。

我衷心感谢为这本书催生，投入心力校读、制图、评估等工作的伙伴们，也特别感谢安·哲赫（Anne Gerhard)、卡洛琳·霍夫曼（Carolyn Hoffman)、珍妮·金（Jeannie Kihm)、琴·兰恩（Jim Lan)、史坦利·刘（Stanley Liu)、黛安·玛琳（Diane Marin)、米尔顿·培林(Milton Perrin)、凯丝·卢梭(Kathy Rus-

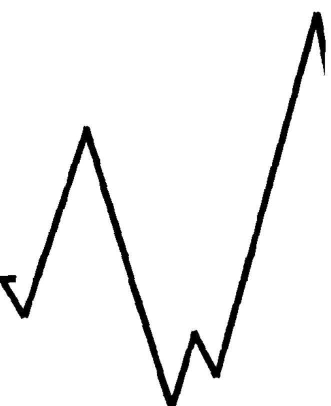
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

sell)、林弟·谢得拉克(Lindee Shadrake)、凯丝·谢蒙(Kathy Sherman)、法兰克·史彼勒(Frank Spillers)、及苏珊·渥佛(Susan Warfel)的鼎力相助。当然，我的妻子法伊(Fay)、比尔·沙宾(Bill Sabin)以及麦格罗·希尔(McGraw-Hill)出版社的优秀同僚们更为这本书提供了无价的支援及无数的建议。

威廉·奥尼尔(William J. O'Neil)

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



前言

向伟大飙股学习

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在往后的章节里，我会教您如何在股票市场里挑出容易大涨的股票，以及如何降低操作损失并减少失误。另外，我也要介绍并讨论其他投资工具。

过去，大多数投资人买卖股票的成绩总是不理想，也许有人可以拼得小胜的局面，但更多人是大赔出场，这都是因为缺乏投资知识所致。但平心而论，没有人是应该要赔钱的！

本书将提供许多投资知识、技能及方法，帮助你脱胎换骨成为一位股市赢家。

我衷心认为，不论你的年纪、职业、教育程度、背景、收入，只要你是自由社会的一份子，都可以、也应该投资股票！这不是一本为社会精英写的专书，而是为千万个如你我般、想要赢取更好生活的男女老幼所写的。

你也可以白手起家

不论你是上班族，或是股票投资的初学者，都可以从小额资金开始起家。在投资生涯的初段，500 美元或 1000 美元已不算是小数目。尔后，随着薪水及储蓄的增加，你可以逐渐养大你的股票资金。就拿我自己来说，21 岁离开校门时，我只买得起 5 股宝硷（Procter & Gamble）股票。

在这个机会无限的奇妙时代里，随时随地都会冒出新的概念、产业以及投资领域。你根本不需要担心没有机会，你唯一要做的就是多汲取知识，才能充分掌握住这些机会。

我们都目睹了新美国（New America）在高科技、医疗、电脑软件、军事设施、及创新产业上的领导地位。

在这瞬息万变的环境下，死守着一份薪水是不够的。如何才

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

能无牵无挂、随心所欲的做你想做的事，去你想去的地方，罗致你生命中最想拥有的事物，这些都考验着你的**储蓄及投资能力**。从投资的净利润得来的第二份收入，不但可以帮助你达成人生的目标，更可以提供稳固的生活保障。

首要秘诀

鉴往知来——正是挑选优良目标的第一步。藉由观察研究过去领导飙股的所有特点，你可以知道一档飙股在发动之前，它的股价型态及特性，以及构成飙股发动的其他重要因素：包括当时公众知悉的公司季盈余有多高、这些公司前5年的每年每股盈余水准、股票成交股数、相对股价强度（Relative Price Strength）水准、公司流通在外股数、是否推出新商品或更换管理层峰，以及有多少飙股是跟随着一整类股向上齐奔。

我已经针对美国股市做过全盘的研究，这份历史研究的对象包括过去40年来每年涨升幅度最大的所有飙股，我们称这项研究结果为“巨大飙股的纪录全集”(The Record Book of Greatest Stock Market Winners)。因为整个研究时期横跨1953年至1993年，并且仔细分析超过500档大飙股。其中包括，1958年元月至1960年5月，股价由25美元激涨至250美元的德州仪器(Texas Instruments)；1963年3月至1966年6月，自160美元涨升至1340美元的施乐(Xerox)；在1963年下半年的6个月里，股价即由100美元跳升至570美元的辛德克斯(Syntex)；分别于1978年至1980年涨升1000%及1595%的圆顶石油（Dome Petroleum）及普莱姆电脑（Prime Computer）；有限服饰连锁商店（Limited Stores）在1982年至1987年，更以3500%的涨幅，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

带给投资人无限愉悦之情；1990年10月至1994年3月，西斯可系统（Cisco Systems）从股票分割还原后的1.88美元激涨至40.75美元；帝波特家饰（Home Depot）及微软（Microsoft）在80年代及90年代初期均大涨超过20倍；而帝波特家饰更是自1981年9月首次公开发行以来，在2年之内便创下激升20倍的少数超级飙股之一，其后它更于1988年至1992年间再涨升10倍。以上所述的明星公司都于其时推出令人激动的新商品或新商业概念。

这些飙股特质以及成功的秘诀，本书都会依C—A—N S—L—I—M的公式在往后数章里介绍给你。你只须将这个式子复述几遍，以后就不会忘记了。

C—A—N S—L—I—M **中的每一个英文字母都代表着巨大飙股在初涨阶段里的每一项特质**，你若能充分理解这些特质，就有机会在大涨之前掌握住投资契机，而且能独力挑选出股市赢家，并成为世界上最优秀企业的一员。所以，让我们现在就开始为投资股票做准备。以下是C—A—N S—L—I—M的简介：

C＝当季每股纯益（Current Quarterly Earning Per Share）

A＝年度每股纯益成长率（Annual Earnings Increases）

N＝新产品、新管理阶层、新股价高点

（New Products，New Management，New Highs）

S＝供给与需求（Supply and Demand）

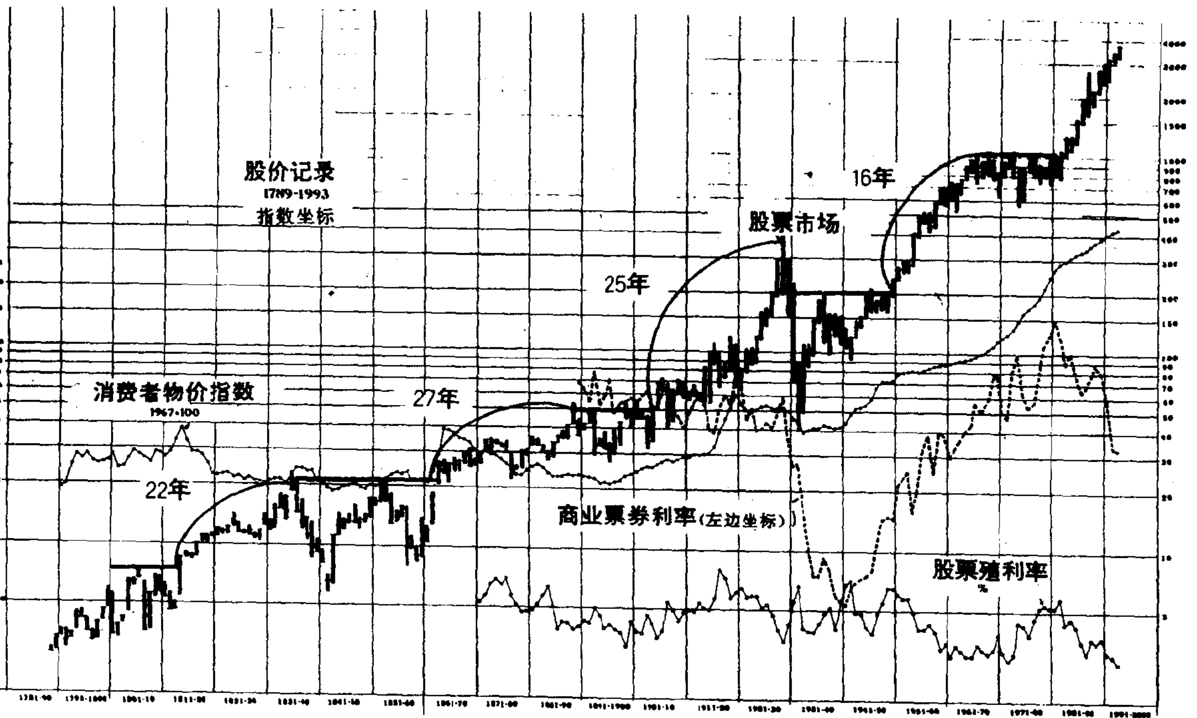
L＝领导股（Leader or Laggard）

I＝专业投资机构的认同（Institutional Sponsorship）

M＝市场走向（Market Direction）

请马上翻开迈向成功的第一章吧！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



提供：证券研究公司(*Securities Research Company, a division of Babson-United Investment Advisors, Inc.*,)

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第1章

C = 当季每股纯益

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

M/A 组件公司（M/AI Com Inc.）

胡玛纳公司（Humana Inc.）

寇比钻探公司（Kirby Exploration Co.）

这些列举的微波炉组件制造商、医院操作商及石油技术服务公司，到底有什么相同之处？在1977年至1981年期间，他们的股票价格涨幅全都超过9倍。

检阅过去的股市黑马标的，我发现他们有一些共同特色。

譬如，这些飙股在大举发动以前，成交量早已明显扩张；这些股票在向上突破整理型态之前，也会倾向于在一定区间整理好几个月。但最重要的一项特色是：每一档黑马股的盈余均大幅提升。

适合买进的股票应该是：与去年同季相较的当季每股纯益（最近公告的一季）有高百分比的成长。

将一家公司税后纯益除以公司发行股数，即得每股纯益。在今天诡谲多变的股市中，每股纯益的成长比率是最重要的选股准则。

一般而论，当季每股纯益成长率愈高，股票愈有投资价值。但也要注意，若是去年同季获利水准很低，例如每股纯益仅一分，我们就不能单以每股的纯益成长率来决定是否投资。

由每股一分提升为每股获利1角，看似有9倍的成长，但这是绝对的误导，而且不如由每股0.5元提升至每股1元来得有意义。统计上，当“比较基准数值”太低时，成长比率常会被过分夸大，相形之下，由0.5元涨至1元的100%成长要实在多了。

我一直弄不懂，为什么许多投资人、甚至专业基金经理人，会去买当季每股纯益没有成长甚至衰退的股票。在我来看，如果

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当季盈余表现不佳，股价绝对没有理由上涨。

即使当季每股纯益较去年同期成长 5%～10%，股价还是会因为盈余助力太弱，而顶多微幅表现。同时，若是当季每股纯益成长率不够高，譬如只有 7%或 8%，下一季要出现高水准获利的可能性也会较低。

找出当季纯益高成长股票

在 1953 年至 1993 年的 40 年间，500 大飙股模式显示出，约有四分之三飙股股价在大动以前，最近公告的平均每股纯益成长率在 70%以上。另外四分之一未见当季每股纯益高成长的飙股，则是延后一季才出现高纯益成长率，并且一鸣惊人，纯益成长幅度平均达 90%！

如果最佳股票在大举涨升之前，会先出现巨幅盈余成长，你为什么要买那些获利能力平平的烂股呢？

我们的研究显示，1970 年至 1982 年间所有的明星股中，有 86%在最近一季里盈余呈现成长，而 76%的纯益成长率则超过一成。这些明星股的纯益成长率中间值为 34%，平均值则高达 90%。

你可能会发现，在纽约或美国证券交易所上市的所有股票中，只有 2%的当季纯益成长情况可以达到明星股的标准。

但是，请记住，你要挑选的是一些真正有潜力的股票，而不是一堆平庸杂股。所以，请将眼光摆高一点，专挑少数几档最佳标的，好好逮住他们。

成功是建立在梦想及创意之上，但仍需要一套准则来指引你去寻找你所追求的目标。在你开始追寻明日的超级领导股之

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

前，先让我来告诉你一些可能遇到的陷阱。

别被盈余报表误导

你可曾看过这种上市公司季报表："前3个月真是糟透了！总公司办事缺乏效率，导致公司的前景很不乐观。而我们的竞争对手刚推出一项更好的产品，这非常不利于本公司的销售。尤有甚者，我们在中西部的优势也渐渐不保，这是公司管理部门的严重失误。"

当然不会！

你看到的季报表应是如此："葛雷谢克企业（Greatshakes Corporation）公告首季营收又创新高，达720万美元，较去年同期的600万美元大增了20%"。如果你拥有这家公司的股票，这是一项好消息，你一定会认为它是一家好公司（否则你也不会持有它的股票），而且这份报表更加坚定了你的想法。

但是营收创新高真的就是一份好的报表吗？如果这家公司的季报表上同时列出当季每股纯益为2.1美元，你还会认为投资这家公司是正确的吗？

如果这家公司当季每股纯益为2.1美元，而去年同期纯益为2.0美元，当季每股纯益成长率只有5%哩！为什么营收成长率达20%，而纯益成长率却仅5%？其中或有缘故——也许这家公司的毛利率正在衰减。如果你持有这家公司的股票，你应该积极关切，而且仔细评估该公司的营运状况，深入了解为什么纯益只增加了5%。

许多投资人很容易被各项公告所"感动"，而这些公司通常也只把最好的一面展现出来。即使这家公司公告创新营收成长

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

达 20%，也没有太大意义，如果你想探寻牵动股价的重大讯息，**你必须洞悉并解读公司财务报表**。

所有的股市赢家都知道，**当季每股纯益成长幅度是推动股价的最重要因素**。

应该这么说，如果你投资的公司宣布营收成长达 10%、净收益提高 12%，这听起来还不坏。但净收益的多寡与你没有多大关系，因为，你只是持有股票，并无法掌控整个公司。该公司可能发行新股票、或减少发行股数，因此单看销售数字及净收益提高，并不能代表你的纯益就会提高，事实上，有可能每股纯益只小幅增加 2%或 3%。

观察每季盈余变化

假设你投资的上市公司宣布到 6 月 30 日为止的前半年每股累计纯益为 2.5 美元，较去年同期的 2 美元，增加 25%，这表示你的“爱股”获利情况极佳——但真是如此吗？

小心！这家公司公告的是 6 个月累计的获利数字。今年第二季究竟赚了多少？

或许，今年第一季每股净赚 1.6 美元，较去年同季的 1 美元，成长了 60%。这样子，今年第 2 季每股纯益 0.9 美元，相对去年同季每股纯益 1 美元，获利情况不进反退。

这种损益公告不仅危险，也糟透了，投资人可别被半年的累计数字所蒙骗。

如果你拥有一档盈余成长曾达 60%的股票，但最近公告每股纯益为 0.9 美元，较去年同期的 1 美元，衰退 10%，你最好不要再迷恋这档股票，因为这家公司的营运前景可能正在转差。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不能仅因盈余报告看似漂亮，就永远认定股票只涨不跌。你应当深一层检视这家公司，不要轻易相信报章上粉饰过的损益公告。

你经常可以从报上读到累计前3季的盈余数字，但这些数据没有太大意义，反而时常会掩盖最近数月或近一季的获利水准。例如第1季每股纯益可能成长30%，第2季可能增加10%，第3季或许已变成衰退10%。请切记将盈余情况分成一季一季观察，才能从中见树又见林，找出获利的趋势变化。

不要理会非常态利得

投资人很容易被不是"常态"出现的虚胖盈余所影响，股市赢家应该要避开这个陷阱。

例如，一家电脑制造公司上一季的公告盈余中，包括出售不动产或厂房等业外收益，这部分的收益就应该自盈余数字中减除。甚至可以说，凡是无法代表公司真实本业获利情况的"非常态盈余"，都应当消除不计。

设立当季每股纯益最低成长标准

我建议股市生手不要投资当季每股纯益成长率未达18%或20%的股票。许多成功的投资人将他们心目中标准的当季每股纯益最低成长设于25%或30%。请注意，你应当比较当季每股纯益与去年同期每股纯益的百分比变化情况。若近几季的每股纯益均较去年同期明显成长，更可确保投资的成功率。

在多头行情里，我喜欢大量买进每股纯益成长率为40%、50%、甚至500%的黑马股票。既然要投资股票，为什么不买最

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

好的股票？

如果你想再精通选股过程，建议你在买股票前试着推算下一、二季的获利水准，并与去年同期每股纯益比较，看看每股纯益是否出现大幅度成长。

在某些情况下，若是去年同期盈余不是因为季节性因素而特别高或低（譬如，零售商第 4 季的生意总是最旺的），这种调整过的选股程度，也可以帮助你提前好几个月预测到获利能力的提升或衰减。

许多散户及专业机构，在每股盈余衰退一阵子以后才低买股票，因为他们喜欢这些曾经出尽风头的公司，而且认为跌价下来以后，股价已经很低廉。通常，他们满心期盼，不用多久这些公司的获利能力将再回升。

尽管这些期盼有时成真，但多半不然。我要提醒你的是，股市中可供选择的标的实在很多，在很多股票已经展现高盈余成长爆发力的情况下，不用把钱砸在可能使梦幻破灭的期盼上。

过分注重本季纯益的争论

最近，有些报导指出，日本企业比较重视公司的长期获利前景及能力培养，而非在短期每股纯益上锱铢比较。

这个观念非常重要，而且少数几家管理效益良好的美国企业也相继跟进。他们投注了数年的心力在研发上，不断推出新产品，更降低成本，这就是效益优良的公司展现季每股纯益大幅成长的根本原因。

但不要搅混了你的思绪。你是投资人，不是经营者。决不可以长期投资一家公司好几年，为的只是等到终于投资成功了，公

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

司的盈余成长了！

聪明的投资人会挑选一些目前已展现大幅当季每股纯益成长的股票，以规避选股时可能遭遇的高风险。

许多管理能力平平的公司一直维持他们二流的获利水准，我称这些为“吃老本公司”（entrenched maintainers）（你要避开这些标的，好让董事会提起勇气，清算掉早就该撤换的经营阶层）。蛮讽刺的是，那些极欲粉饰当季每股纯益的二流公司，通常只能达到8%或10%的盈余成长率，而真正靠推出新商品而成长的公司当然不需在损益表上灌水。

季每股纯益快速成长的明星股

根据我对上千种美国股票所做的研究显示，几乎每一档大幅飙升的股票，在初涨前大约2年半的期间，都曾出现每股纯益快速成长的迹象。

因此，盈余成长的多寡或本益比的高低，并不能决定一切。真正牵动股价的是，一家明星上市公司必须逐渐改善经营状况并提高每股纯益成长率的加速度。华尔街现在称这些加速成长现象为**盈余惊喜**（earnings surprises）。

我有一次将这种纯益加速度的概念告诉彼得·凡明礼（Peter Vermilye），他当时担任纽约市花旗投资信托部门的总裁。他很喜欢“加速度”的说法，而且认为这比当时许多专业投资人士所称的“盈余动量”（earnings momentum）更贴切。

如果一家公司某年每股纯益成长15%，下一年急剧成长达40%～50%，通常可以为股价大幅涨升做好妥善准备。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

小心每股纯益连续二季明显减速

同理，若是每股纯益成长率开始趋缓，甚至出现危险的减速（譬如一季每股纯益成长率由 50%突然持续下降数季至 15%），股价走势很可能将走空头行情；这时股价走势充其量只能改采横向整理，能不跌即属幸运。

我会在连续二季每股纯益减缓后，才确认该档股票已无投资潜力，因为即使一些最好的公司，有时也难免会定期地出现一季的纯益成长减速，然后下一季再加速每股纯益成长的情况。

查看对数坐标周线图

对数坐标图（Log price scale）的优点是可以很清楚观察出季每股纯益成长率呈现加速或减速。

在对数坐标图上，纵坐标上每一处的一吋代表的是等比例的百分比变化，因此可以精准地显现成长率的加速与减速。相形之下，算术坐标图（Arithmeti c price scale）便看不出这一点。

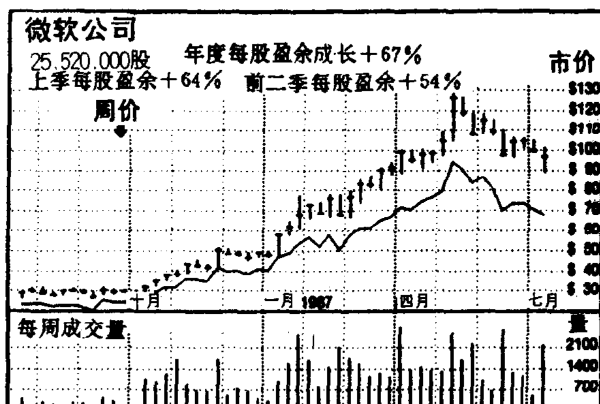
例如，在算术坐标图上，股价由 10 美元涨升 100%至 20 美元，与股价由 20 美元涨升 50%至 30 美元，图上的涨升距离完全相等。但若是采用对数坐标，100%的涨升距离会是 50%涨升距离的 2 倍，而如实地反映百分比变化程度。

投资人必须彻底了解每股纯益成长加速或减速的基本含意及其重要性。

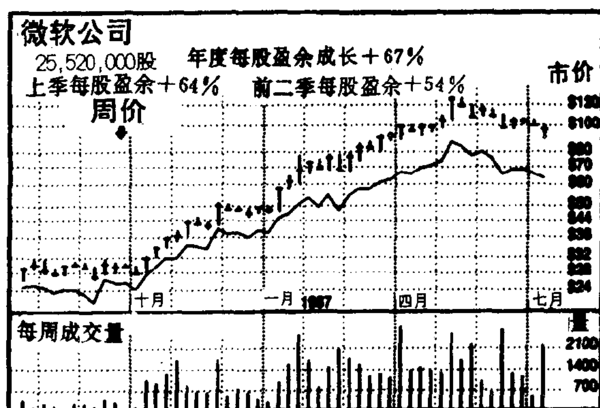
假使证券基本分析师仅因预期明年每股纯益的绝对水准很高，而推荐投资人买进这档股票，显然不够专业。只知道一档股票今年每股赚 5 元，明年预期可赚 6 元，是绝对不够的。**投资股**

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

票还必须知悉过去每股纯益的成长趋势。



算术坐标



对数坐标

若只是因为本益比低于一定水准，或目前处于历史低档区即认定股价偏低，是很粗糙的看法。应该同时查证每股纯益的变化率及速度，究竟是增还是减。

这或许可以解释为何投资大众与许多银行及保险公司等投

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资机构在所谓的证券分析专家的建议下，仍赚不到什么钱。

身为投资个体户，你应该凭一己之力计算过去数季的每股纯益，并绘于对数坐标图上。优良公司最近 4 季的每股纯益应当非常接近甚至已经创下了历年新高了。

观察同类股票

为了保险起见，最好一并观察你所持股票的同类个股。你应该可以在同类产业中找到另一档呈现大幅度盈余成长的股票，这是一次再确认的动作，倘若无法在同类股中发现到另一档强势盈余成长股票，你挑错股票的机率相形较高。

同时，要留意上市公司在何时公告该季财务报表。通常在公告日前的 1 至 4 周，股价会异常转强、趋弱、或未随大势及同类股票积极走强，只呈软盘。公告日期前的股价走势常会透露出公告内容是好或差的讯息。此外，若是上市公司已经延迟了应该公告季报表的日子达数星期之久，仍然未发布季获利数字，你就得小心了。

何处可以查阅当季损益公告

你可以在《工商时报》、《财星日报》、《财讯快报》、《经济日报》等财经专业报纸中，发现到较完整的上市公司每季财务公告。若想阅读周、日股价图，则有《财星日报》、《财讯快报》、《产经日报》等证券专业报纸提供此项服务。

最后一点需要理清的是：你必须比较第 4 季每股纯益与上一年第 4 季每股纯益，以求得纯益成长率，千万不要拿第 3 季每股纯益来相比。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们可以依当季纯益成长率来挑选明星股：**其当季纯益成长率至少应在 20%至 50%，或更高；最好的纯益成长率更可能高达 100%至 500%间。而每股纯益成长率 8%或 10%是不够的！你若想挑出黑马股，这些是最基本的要求。**

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第 2 章

找出真正的成长

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

A＝年度每股纯益成长率

如果你想要投资朋友开设的公司，你会选择稳定成长的公司，或是不成长且景气大幅波动，甚至根本是失败的公司吗？

大部分的人当然都会选择稳定成长的企业。

这正是选择投资股票的要点。**一档好股票过去 5 年的每年每股纯益应较上年度每股纯益显著成长**。你可以不必计较其中某一年每股纯益稍稍滑落，只要它能在未来一年内回升，并且爬升到历史的新高点即可。

一家公司可能在第一年每股获利 4 美元，第二年为每股 5 美元、第三年每股则赚进 6 美元，突然急转直下只剩每股 2 美元。如果第五年损益表显示，每股纯益为 2.5 美元，虽较第四年成长 25％，但是这显然不是一档好股票。它之所以吸引人是因相对于去年的每股获利只有 2 美元，以致于今年有不错的成长率(25％)。整体来看，回升速度仍慢，而且盈余水准也还差每股 6 美元的高峰一大段距离。

选择成长潜力股

买股票就好像与朋友合伙创业，有谁会将资金押注在没有前途的公司上？**值得你买的好股票，应在过去的四到五年里，每股纯益年度复合成长率**（annual compounded growth rate of earnings）**达 25％至 50％，甚至 100％以上**。

在 1970 年至 1982 年间，所有飙涨股票在初动时的每股纯益年度复合成长率平均为 24％，中间值则为 21％。大约四分之三的大涨股在涨势发动前的 5 年期间里，展现相当程度的年度盈余

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

成长。另四分之一股票则属转机股。

典型的潜力股很可能在过去 5 年中出现下列的每股纯益成长景况：0.7 美元、1.15 美元、1.85 美元、2.8 美元，然后每股获利 4 美元。

下一年的每股纯益预测数字也应当要较今年获利水准呈现成长，而且幅度愈大愈好。但请切记，预测终归只是个主观看法，很可能最后证明是错的，不若已经公告的盈余数字来得可靠。

正常股价循环

多头市场多半为期 2 至 4 年，并尾随一次的空头市场之后，另一多头市场紧跟着出现。在一次多头市场的初升阶段，成长股通常会带领大型股上冲，并先创新高价。重工业，如钢铁、化学、造纸、橡胶及机械业，则通常是落后标的。

而年轻成长股也常主导二次以上多头市场的涨势。然后，重心转至下一个阶段，或者在一段短时间内转向景气循环股，或者让上一个阶段没有上涨的股票，如消费性成长股、未上市成长股、国防工业股等类的股票，补涨上来。

上一年的烂股很可能是今年的明星股。如克莱斯勒与福特汽车于 1982 年演出最耀眼的转机涨势。1953 年至 1955 年、1963 年至 1965 年及 1974 年至 1975 年的 3 次行情中，景气循环股及转机股势如破竹；1987 年的造纸、制铝、汽车、化工、及塑胶类股则跌回起点。但即使行情再差，一些年轻成长股也有极佳的表现。美国的基础工业类股常是一些老旧、缺乏效率的产业，无法在国际市场上继续竞争，这些股票恐怕没有太起眼的明天。

当景气循环股出现行情时，涨势持续时间通常较短，因此，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这些股票也较容易因为某一季获利水准未如预期，使股价迅速回折。即使在你决定买进转机股的情况下，也可以时常发现每股纯益年度复合成长率仅达5%至10%。

一般来说，必须连续2季出现大幅度的盈余回升，才能使过去3个月的获利接近或者达到历史高档区。将最近12个月的每股纯益绘成图，扬升角度愈陡愈好。倘若近2季获利能力可以大幅提升，甚至一些长久获利表现不佳的股票，也可能出现相当程度的年度每股纯益成长。有时，若是单季每股纯益真的回升得非常快，也有机会促使过去12个月的每股纯益重回历史高档。

检视过去5年的盈余稳定性

每股纯益成长情况虽然最为重要，但是过去5年每股纯益的稳定性也不容忽视。我们对于盈余稳定性的定义与计算方式，和多数统计学家的看法有异。

稳定性数值介于1至99，数值愈低，过去的盈余稳定性愈高。我们计算稳定性数值的方式，是先将过去5年每季每股纯益绘于图上，然后回归求取趋势线，以每股纯益与趋势线间的差距来决定稳定性高低。

获利稳定的成长股多半能将稳定性数值控制在20或25以下。稳定性数值一旦高过30，产业景气的波动可能相当激烈，也会使盈余成长的可靠性降低。若是有二档股票的条件一模一样，你应当挑选盈余稳定性较高、稳定性数值较低的股票。

最好将过去5年的每股纯益年度复合成长率及盈余稳定性数值一并列出，做为选股比较准则；虽然大多数的分析师及投资机构很懒得做这些计算工作。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

盈余成长率（稳定性）排行		
1983—1987	+31%	(6)
1981—1985	+19%	(8)
1979—1983	+19%	(11)

剔除最差的股票

当你使用 5 年每股纯益年度成长标准来检视某一特定类股时，通常可以先剔掉 80%的股票。这是因为特定类股中的大多数公司成长缓慢，甚至根本没有成长。

1963 年 3 月至 1966 年 6 月间，施乐（Xerox）股价大涨了 700%，当时它的年度每股纯益复合成长率为 32%；美国著名的折扣连锁零售商威名(Wal—Mart)于 1977 年至 1990 年期间，年度每股纯益成长率高达 43%，股价更是狂飙 112 倍；此外，西斯可系统公司（Cisco Systems）于 1990 年 10 月显现 257%的每股纯益年度成长率；微软公司则于 1986 年 10 月确认每股纯益年度成长率为 99%，也都造成后来股价巨幅涨升。

一档股票过去 5 年的获利成长纪录良好，并不代表这就是一档成长股票。事实上，有一些被市场人士推崇为成长股的公司，它们过去数年的每股纯益成长率较以往最辉煌时期的盈余成长速度差了很多。那些股票是成熟股票或老年股票，投资人不宜搞混。一般而言，规模较大及历史较久的公司，获利成长速度会慢一点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

江山代有才人出

每一次行情出现，总有一些“新鲜”股票出头，市场常将其中一些股票冠以成长股的头衔。不过，所谓的成长纪录本身，最多只是引起我们注意的楔子。盈余成长应从多方向加以检视。

譬如，一家公司过去5年的年度每股纯益成长率达50%，虽已十分可观，但是，最近两季的每股纯益较上一年同期只分别成长15%及10%。我建议，这种股票最好不要投资。

同步向荣

我喜欢的股票必须是，当季每股纯益呈现加速成长，或起码维持住过去数季的盈余成长趋势。**一档表现优异的股票，需要在最近几年有出色的盈余成长纪录，更不能或缺的是最近数季大幅成长的盈余成果**。可以这么说，两者缺一不可。想要造就一档真正成功的飙股，年度每股纯益及当季每股纯益的成长情况必须同步向荣。

相较于其他选股的考虑因素，公司的每股纯益表现是挑选一档潜力股的过程中，再重要也不过的挑股准则。

本益比重要吗？

我们花了很大的篇幅来探讨当季每股纯益成长率及过去5年年度每股纯益复合成长率的重要性，你可能感到疑惑，为什么我们尚未提及本益比与股价之间的关系？到底本益比有多重要呢？你最好做些心理准备，因为答案会让你大吃一惊！

本益比一向广为使用。证券分析专家普遍认为，本益比若偏

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

低，股价则相形便宜，适于买进；但若本益比太高，股价太贵，就应该卖出股票。

分析过去数次多头行情里表现最好的股票，我们的研究结果显示，**单凭本益比高低，无法判断到底应该买进或卖出股票。**在多数情况下，一档股票不会因本益比很低，即大幅涨升。

我们的模型证实，每股纯益成长比率与股价上涨之间的关系，要较本益比与股价涨跌之间的关系，远远来得密切。

1953年至1985年的33年间，所有飙股在他们初动阶段的平均本益比为20倍（同时间的道琼斯工业指数平均本益比为15倍），甚至，这些股票大涨以后，他们的平均本益比还可能扩至45倍，呈现125%的本益比扩增。

富兰克林公司	
3,494,000股	年度每股盈余成长 +97%
上季每股盈余 +115%	前两季每股盈余 +150%

优秀股票应当如是

为什么会错失投资良机!

尽管上述数据只是一些平均值，但这些统计数字仍明白显示，在过去40年里，如果你不愿以平均20倍至30倍于每股纯益的市价买进成长股票，那么，你就自动放弃了投资良机！

1953年至1970年，股票本益比普遍偏高；到了1970年至1982年，平均本益比则日见滑落。股票行情由1974年逐步攀高至1982年的高峰路途中，本益比平均由15倍扩增达31倍。同一时期，明星股在大涨以前的本益比多半较其他股票的本益比略

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

高一些。

高本益比时期的出现，时常是因为多头行情所致。除了景气循环股可以视为特例以外，低本益比通常伴随空头行情而来。一些未上市成长股在专业投资机构未大力介入以前，本益比也有些偏低。

不要只因本益比看起来很便宜，即买进一档股票。一档股票之所以看起来便宜，时常有它的道理。更现实的是，没有人可以保证，一档股票会不会从本益比 8 或 10 倍，再跌至 4 或 5 倍。很多年以前，那时我还是股市新手，我在本益比 4 倍时买进诺斯罗普（Northrop），然后本益比却挫跌至 2 倍，我不得不痛苦地自食其果。

误用本益比

许多华尔街证券分析师非常注意股票的传统本益比波动区间，一旦股票本益比来到传统低倍数，他们便觉得好机会来了，开始推荐买进。或者，每逢股价开始下跌，本益比随之滑低，这些专家也会表示股价偏低，适于投资。

多年来，许多学者及分析师的脑袋里充满了个人主观认定或者是纯理论的想法。这就难怪初入股市的新人，若是只依本益比评估股票，失败的机率经常高过成功。

太相信本益比常会误导投资人忽略股价趋势的走向与变化。例如，一个多头行情结束以后，股票价格全面性下跌。难道你只因本益比已经低到只有 22 倍，即认为股票值得买进？要是本益比再降至 15 倍呢？股价走势下跌时常是每下愈况的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

分析同类股的谬误

业余投资者与专业投资机构常会误用本益比的另一种情况是，只比较同类股中个股的本益比。若是某一股的本益比特别低，即认为市场低估股价，投资人应予买进。但事实上，这些股票的获利景况时常是糟透了；这也是本益比如此低的缘故。

在真实的股票市场里，股票价格常会随时反映该产业当时的价值。所以，一档股票能维持在 20 倍本益比的价位上，一定有它的道理；而另一档股票本益比只有 15 倍，也必然是在市场充分分析过公司本质与环境以后，才会被决定出来；至于本益比只有 7 倍的股票，你可以想像，公司情况一定很差，以致如此便宜还没人要买。**在股票市场里，股票价值多少，就卖多少**。

一家公司的股价及本益比显著上升或滑落，多半因为公司营运情况、各种政经方面的偶发事件、市场心理出现变化、或是过去几个星期或几个月的盈余持续增长或突然转差所致。

一档股票的本益比最终会到达顶点，不过这通常是因为大盘涨不上去了，开始一趟空头行市，股价不得不跟着回跌。或是，根本就是因为这家公司的盈余成长速度趋缓。

高本益比股票的股价波动通常较为激烈，一些高科技股票更是特别狂野。高本益比股票常能暂时创出高价，低本益比股票也很有机会。股票涨跌似乎与本益比高低没有太大关连。

廉价的高本益比股票

对于能够发展出革命性创新产品的小型成长公司而论，看似很高的本益比其实很低。1960 年施乐公司的本益比曾高到 100

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

倍，但后来权值回溯以后，股价仍能上涨33倍。1985年11月，健尼科技公司(Genetech)在店头市场上以本益比200倍成交，并于往后5个月中再涨300%，这些公司当时都发展出广受市场欢迎的创新产品。

切忌放空高本益比股票

1962年6月美国股市正值萧条的时候，一位住在比佛利山庄、体格壮硕的投资人到我朋友开设的号子里，直呼施乐股票太贵了，因为本益比为50倍。他于每股88美元时放空2000股施乐股票，而就在他放空这档显然股价偏高的股票之后，施乐股价立即大涨，最后在股票分割之前每股市价冲抵1300美元。

就为了一个本益比太高的不成熟理由，害他赔掉巨款。由此可见，**个别投资人的看法时常出错；整个市场的看法则不然**。

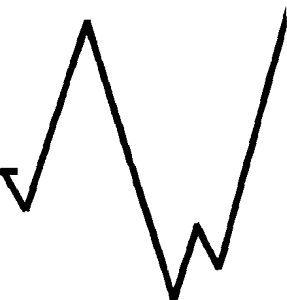
近年来，一些专业证券研究机构使用相对本益比原则，进行个股的分析评判与推荐。我们对好几次股市周期所做的深入研究却证实，坊间的本益比论点完全似是而非，没有实际的用处。

我们长年经验累积下的结论是，每股纯益成长比率及加速度远较本益比的高或低来得重要。而且自实务层面着眼来探求盈余的成长趋势，也较正确评量所谓合理的股价水准来得容易。

我建议投资人**将分析重点放在，找出过去5年每股纯益成长率明确增长的潜力股**。不要听信任何藉口，**一档好股票必须是：年度纯益成长与最近几季每股纯益成长同步向荣**。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第3章 适时进场



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

N＝新产品、新管理阶层、股价新高

公司展现新气象，是股价大涨的前兆。

它可能是一项促成公司营收扩增及盈余加速成长的重要新商品或服务；或是过去数年里，公司最高管理阶层换上新血液。新官上任三把火，不管如何，新领导人至少会替公司带来新的理念及注入新的活动。或者，发生一些和公司本身产业有关的事件，如：产品供不应求、售价激升或新科技引进，均可能使同一产业里所有公司受益。

引发股价大涨的新产品

1. 雷克赛公司（Rexall）增设塔珀家用塑胶制品（Tupperware）部门，于1958年将股价由每股16美元推高至50美元。

2. 式奥克公司（Thiokol）于1957年至1959年间，发明新型火箭燃料，股价也由每股48美元一飞冲天至355美元。

3. 辛德克斯公司（Syntex）于1963年上市口服避孕药片以后，短短6个月内，每股股价由100美元大涨至550美元。

4. 1967至1971年间，麦当劳扩展速食连锁，股东的股票财富大增11倍。

5. 李维兹家具公司（Levitz）开设广受大众欢迎的大型家具折扣商店，股价于1970年至1971年间大涨660%。

6. 休士顿石油瓦斯公司（Houston Oil & Gas）因为钻探出新油田，股价于1972年至1973年间的61周里大飙968%，然后

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

于 1976 年再涨 367%。

7. 电脑映画公司（Computervision）推出电脑辅助设计工厂自动化设备之后，股价于 1978 年至 1980 年间巨幅涨升 1235%。

8. 由于发明新型办公室文书处理设备，王安 B 级股于 1978 年至 1980 年间大涨 1350%。

9. 普莱斯公司（Price Co.）在南加州率先开设会员制的折扣连锁商店，股价因此于 1982 至 1986 年里上涨 15 倍。

10. 安健公司（Amgen）成功研发出两种新生化科技药物，1990 年股价先是上涨 60%，到了 1992 年元月，股价总计上涨 460%。

11. 西斯可系统公司（Cisco Systems）发展出一套新网路设备，使得公司电脑系统可以与当地电脑网路连结，股价也因此在 3 年半里涨升 20 倍。

12. 国际游戏科技公司（International Game Technology）推出新型微处理机游乐产品，股价于 1991 年至 1993 年间激涨 16 倍。

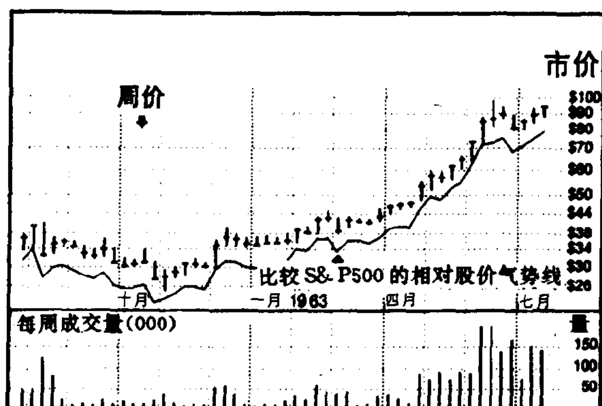
在研究过 1953 年至 1993 年间能够大涨的股票之后，我们发现，**超过 95%的飙股不是推出重要的新商品或服务、更换经营层峰，就是在该产业里出现有利的环境变化**。

股票市场里的反群众定理

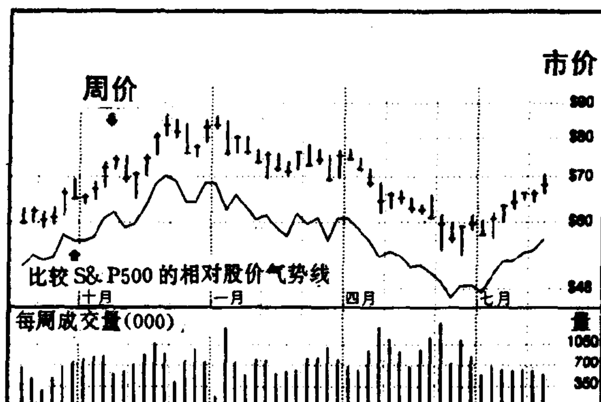
我们另外发觉到，所有飙股在涨升的初期，有着一个特殊的现象，我们称之为“反群众定理”。但在我告诉你这个新发现之

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

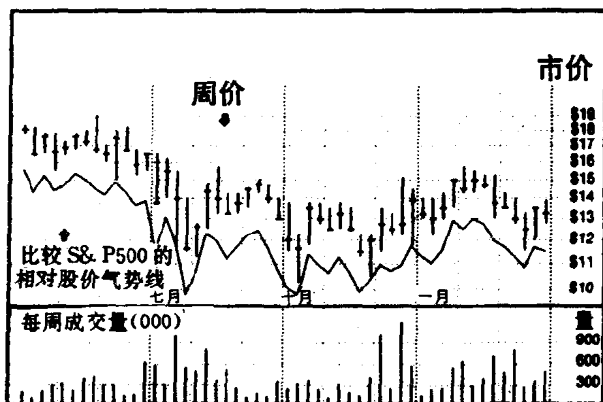
A 股



B 股



C 股



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

前，请看下列 3 种股票的走势。你可能会考虑买哪一种股票？而哪一类股票是你不想买的？

于 70、80 及 90 年代里，98%来参加过我的投资讲座的投资人一致表示，他们不会买像 A 股票一样已经创新高价的股票。

不论是初入股市的生手或纵横股市的老手，绝大多数的散户在买到从高价位跌下来的股票时，都会感到兴奋。

我也曾对 600 家以上的美国专业投资机构的操作行为进行过了解。调查结果显示，多数基金经理人偏向在低价时接股——和散户没有什么太大的不同，也是当股票刚下跌一段价格或处于股价底部时，就会认为股价偏低而且安全，选择买进。

令一般人难以接受的，就是股票市场的“反群众定理”，也就是：**大多数人认为不宜追高的股票却愈涨愈高；而大多数被大家“逢低抢进”的股票反而愈跌愈低**。难道你以前没见过这种情形吗？

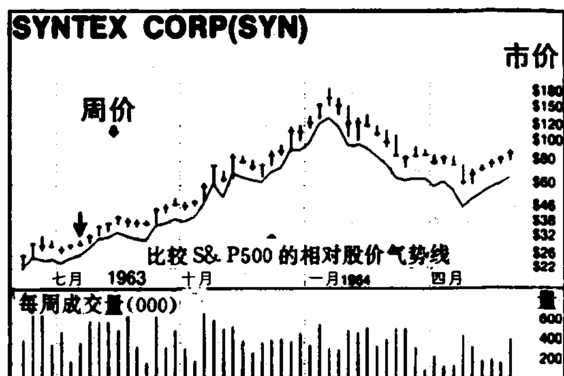
倘若你仍质疑反群众定理的可信度的话，不妨再看看以下研究作为佐证。

我们分析过，在以前数次股市的行情循环里，当时的报章上每日所登载的创新高及新低的股票资料。结果十分的明显，创新高股票易于再创出高价；沦入创新低名单中的股票，反而倾向于再创新低。

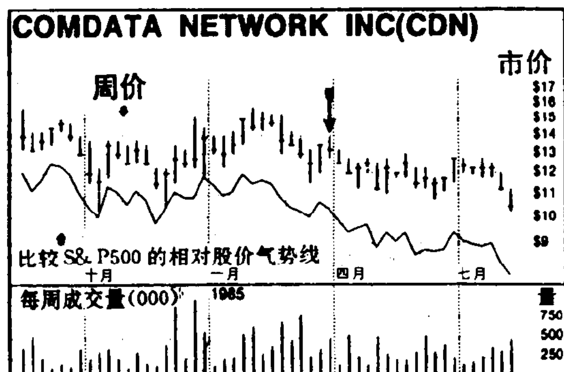
换句话说，报章上登载已经创新低的股票，通常也是前景不看好的股票。相反地，在一个多头行情里，第一次登上创新高榜单的股票，并且伴随着大额的成交量，这档股票很可能将是一档飙股，投资人应该特别注意。另外，有眼光的投资人则应在股票

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

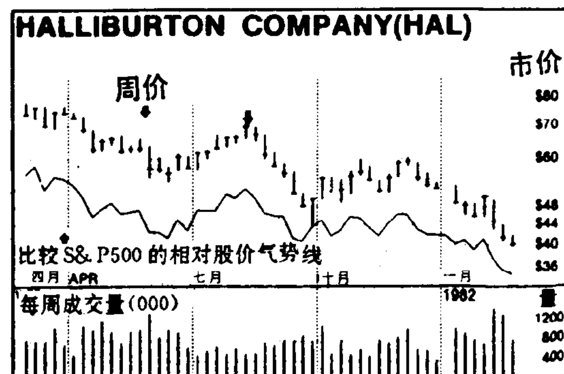
A 股
已调整 3：1 股票分割
自 1963 年 7 月大涨 400%



B 股
自 8 月起回跌 42%



C 股
自 3 月起回跌 21%



哪一档是最佳股票？

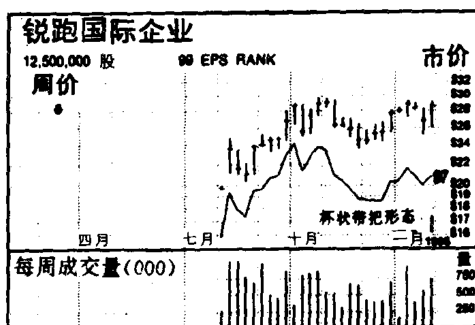
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

未登上创新低榜之前，先行脱手。

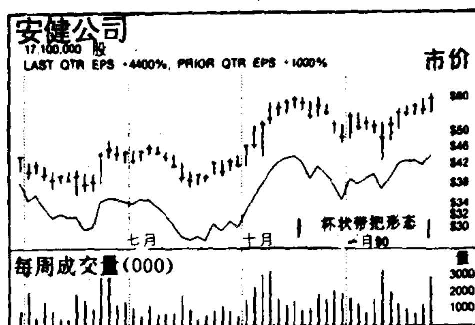
你现在大概已经猜到答案了。在 A、B、C 三档股票中，你选择了哪一个？A 股票（辛德克斯公司，请见上图）才是最好的选择。图里面的小箭头所指的是 1963 年 7 月的周价，与前页 A 股图中箭头指的是同一买点，B 股及 C 股后来都下跌了。现在，你总该相信反群众定理了吧！

何时买进股票

一档股票在修正或整理一段时间后，应该会接近或创出新



13 个月里涨升 392%



22 个月里涨升 681%

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

高价，而整理期间通常为七八周，甚至长达15个月。

当股票由涨势修正逐渐止稳，进而向上迈向新高时，正是考虑买进的最佳时刻——最好在股票突破盘整期之前就先买进。你千万不要等到股价已经涨逾突破买价5%或10%后，才姗然进场。

这里有一个范例告诉我们：在锐跑(Reebok)股票大涨260%之前，1986年2月，股价为29美元时，正是买进的时机。而第2张股价图中的安健公司，则应于1990年3月以每股60美元买进。随后，股价大涨了6倍。

一档股票如何能上涨1倍？

假设一档股票于40美元及50美元之间盘整数月，现在成交价位为每股50美元，而且看起来有可能涨升1倍。毫无疑问地，股价必然是慢慢升到51、52甚至53美元，然后逐渐攀上，才能涨抵100美元。

因此你要做的是，**买入一档多数投资人起先都觉得有些贵的股票，然后等待股票涨到让那些投资人都想买这档股票的时候，再卖出股票。**

除了挑选开发出新产品、新服务或更换领导阶层甚或产业环境改善的公司，更重要的是：**股价走势若能在盘整区中转强，向上接近或穿越整理上限，则更值得投资。**

美国股市充满了机会，单是1993年即有近千家公司上市。在股市里，具有革新力与活力的新公司，正是股市未来的明日之星。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第 4 章

小资本与大需求

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

S＝供给与需求

在日常生活中，几乎各式商品的价格都是由供需法则来决定的。当你到超级市场购买莴苣、蕃茄、蛋、或牛肉时，便不难察觉供需所造成的价格波动。

股票市场同样也无法跳脱这项决定基本价格的原则，**供需法则远比所有华尔街分析专家的看法来得重要。**

数大未必美

对外发行达3亿股的庞然大股，很难再上涨。因为股票数量供给太大，这种股票需要有心人士大买特买，才能将行情做起。

相形之下，如果一家公司发行在外股份只有二、三百万股，因为筹码供给有限，只要买方力道达到一定程度，股价即可轻松向上窜升。

如果你考虑从二档股票中择一买进，而这二档股票条件又相仿，唯一的差别只在于一家发行在外股份为1000万股，而另外一家则为6000万股，**通常数量较少的股票较具股价表现潜力。**

证券市场专家也常考量股票的“浮动供给”水准。所谓浮动供给量是将公司发行在外总股数减去公司派严密掌控的股数。这个供给量代表着，在公司派未放松经营权的前题下，市场里的最大筹码供给。**一般而论，公司管理阶层持股比率较高的公司，股价表现较佳。**

除了供需的理由外，大资本额股票走势较差，可以归因于一项根本性理由：这些公司的规模太大了，以致成长步伐太过迟缓。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

管理层峰应具企业开创精神

大型企业很容易发挥市场影响力，扩大利润。不过，也因其规模太大更容易导致企业欠缺开创力与想象空间，使得管理层峰沦为守成派，不敢接受挑战及承担风险，而被时代的洪流所淹没。

多数情况下，大公司的高层管理人仅持有极少部分的公司股票，因为大部分的股票若掌握在董事手里，会妨碍到公司的改革。同时，大型公司的组织架构分成太多层级，上位者高不可攀，也不清楚销售第一线的情况。然而在现代社会里，消费者其实才是公司的真正老板。

在现今的商场上机会稍纵即逝。一家在目前推出畅销商品的公司，如果不再推陈出新的话，很难保持超过“3 年的好光景”。

许多当今最成功的发明及创新商品来自于中小企业的奋力研发，这些企业的管理层峰最具开创性。因此，这些公司成长速度也最快，并且为美国人提供更多的工作机会，他们将是美国明日的希望所在。而这些企业多半从事服务业或科技工业。

换个情况来看，如果一家大型公司开发出一项重要新产品，其效益恐怕比较有限。因为新产品带来的利益可能只占公司总营收及总盈余的一小部分而已。就像一滴水滴进一整缸水里，完全看不出份量。

专业投资机构自我设限

不少大型的专业投资机构有个错误的观念：他们认为本身

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

规模太大，所以只能投资公司资本额大的股票。自我设限的结果使得他们能投资的仅剩逐渐凋零、效率不彰的大型成熟公司，而自动放弃投资成长股票的最佳机会，且导致投资绩效不彰。身为个体投资户，你倒是没有这种限制。

如果我代表一家大型专业投资机构，我会将资金投资于200档最具潜力的中小型成长股，而非抢买时常出现在所谓分析专家最爱的50档热门股排行榜中那些衰老的超大型股票。

我这种操作管理方式建立在深具信服力的证据上。过去40年来，对于所有飙股的研究显示，95%公司的盈余成长及股价表现，最高峰均出现在实收股份未扩升至2500万股之前。1970至1982年期间，涨势最强的股票在大飙之前的实收股份平均值为1180万股，中间值为460万股。

股票分割未必有利

有些公司的管理层峰常犯下过分分割股票的大错（译注），有时候，公司经理人是受到证券承销顾问的蛊惑，以为股票分割愈多，愈有利于股价的发展。

依我看，过分分割股票可能会造成筹码供给过于浮滥，使得这档股票早早沦为牛皮股。

特别愚蠢的一种情况是，当股价涨升一两年，已经到了多头涨升末段或空头行情初段时才来分割股票。不幸地，许多公司正是如此。

投资人一向以为股票分割以后，每股单价大幅降低，足以创造旺盛买盘。这种诉求有时候确实奏效，但有时结果却适得其反，尤其是过去几年已经分割过的股票。经验老到的专业投资机

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

构以及聪明的投资客常会掌握此一股票分割的“大好消息”，于市场一片激情声中，反向卖出股票，赚进利润。

股价时常会在股票分割二或三次时到达顶点，相形之下，领先涨势的股票在发动涨势的第一年里，只有 18%会办理股票分割。

一心想卖股票的大股东，可能在 1 股变 3 股的股票分割之前，觉得先卖出部分原有的 10 万股股票，会比分割后卖出 30 万股，来得容易些。同时，少数能力高超的放空者会专挑那些大涨三五倍或 10 倍后，走势开始转弱且为共同基金大量持有的个股，进行放空。股票错误分割之后，这些共同基金可能发觉到，他们的持股数量暴增 2 倍，因此大量挂出手中持股。

低负债公司通常较佳

在你挑好一档发行股份数量不大的股票以后，这时应再**进一步了解这家公司的长期负债（包括发行债券部分）相对于股东的权益比率**。通常，负债比率愈低，表示这家公司的财务状况愈佳而且安全。

高负债公司一旦受利率高涨冲击，每股获利水准将会明显滑落，这些一般都被认为是品质较差、风险较高的公司。

投资人可以注意过去两三年负债相对股东权益比率持续降低的股票，如果没有其他变数影响，这些公司的利息支出可以显著减低，并相对提高每股盈余水准。

发行可转换公司债的公司有个缺点是，一旦发行债券转换为普通股，每股盈余将可能被大幅稀释。

投资人必须了解，一般股本小的股票流动性较差，股价波动

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

情况会比较激烈，倾向于暴涨暴跌，因此，投资小型股票固然常有机会赚到巨幅价差，也附带同样高的风险；而超低贱价、小股本、未受专业投资机构青睐的股票，通常是品质低劣、不合宜投资的股票，投资人应要避免买进。

股票的单日成交量是评估供需情况的最佳指标，成交量应在整理时渐次萎缩，然后于涨升时逐步显著扩张。当一档股票自底部型态向上突破时，成交量应较正常水准至少高出50%，有时，更可超出100%，甚至更多。

总括来说，请记住：**发行股份数量较小或相对适量的股票，比起大型牛皮股，显然易于涨升。**

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第 5 章 选股原则

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

L＝领导股或落后股

在大部分的情况下，人们倾向于买自己一向喜欢、觉得安心、熟悉的那几档股票。但是，你的爱股通常未必是当时市场上最活跃的领导股，若只因你的习惯而投资这些股票，恐怕只好静看他们慢牛拖步啦！

现在，先假设你想买一档电脑个股。如果进场时机很恰当，又挑中电脑类股中的领导股，很可能因此赚到大钱；但是，换个方式来说，如果你以为买低价、盘整中或跌幅最深的股票很稳当，反而可能接到一档相对弱势股。虽赚了指数，却赔掉钞票。

不要懵懵懂懂地买股票，要在投资前扎实地做一些功课，才能成功。

专挑一类股中最好的二、三档股票

主流类股中最强势的二、三档股票，常能涨得惊天动地；但同类里的平庸个股，却有时连一丝涟漪也激不起。

在1979年至1980年间，王安电脑、普莱姆电脑(Prime Computer)、资料点（Data point)、罗耳姆（Rolm Corp.)、坦荡电脑（Tandem Computer）以及其他小型电脑公司，屡创股价涨升5、6、7倍不等的佳绩；而IBM却宛如老妇般呆立原地，伯卢夫(Burroughs)、NCR、史培利兰德（Sperry Rand）之流更是说不涨就不涨。一直到下一波多头循环时，IBM终于醒了过来，出现不坏的涨势；帝波特家具连锁（Home Depot）于1988年至1992年涨个不停，最后大涨10倍；而同类的落后股，瓦邦（Waban）及赫辛吉（Hechinger）终究还是损益到底。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

弱者恒弱

股票市场里没有真正的新鲜事，历史总是一再地重演。1963 年夏天，我买进辛德克斯 (Syntex)，随后股价上涨了 4 倍。可惜当时投资大众多半没有买进辛德克斯，因为股价刚创新高，达 100 美元，而且本益比为 45 倍，股价看似太昂贵了。

几家投资公司建议客户改买席尔勒（G. D. Searle）（一档同情股票）。他们看中席尔勒股价相对便宜，并且生产与辛德克斯相近的产品，然而，席尔勒终究让他们失望。辛德克斯为领导股，席尔勒毕竟只是落后股。

所谓的同情股票 (Sympathy Play) 指的是，强势主流类股中业绩较差且股价走势较弱的个股。这些跟在领导股之后的股票最后还是能走动一下，那是因为市场里的“同情”心理所致。

1970 年，李维兹家具以独特的折扣大卖场开创巨幅业绩成长，股价随而飙升。维奇斯（Wickes Corp.）随之仿效李维兹家具，加入折扣家具业。那时许多人不敢买高价的李维兹，转而投资股价较低的维奇斯。

维奇斯股价表现令人失望，而且后来维奇斯公司出现了财务问题，而李维兹家具股价却再大涨 9 倍，正应验了钢铁大王卡内基（Andrew Carnegie）**在他自传里的一句名言：“第一个人取走蚌肉，第二个人就只剩蚌壳。”**

股价相对强度（RPS）是否低于 70？

一个简单易记的法则，可以帮助你分辨领导股与落后股。如果这档股票的股价相对强度（Relative Price Strength，RPS）低

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

于70，这档股票的表现将落后领导股，这倒不是说股价不会上涨，而是即使股价上涨，涨幅也会比较小。

RPS最小值及最大值介于1至99。以RPS为70为例，代表着这一档股票在过去6或12个月间，个股涨幅超过股市其他70%股票的涨幅。

1953年至1993年里，每年股价表现最好的500档美国上市股票，在真正大涨前的平均RPS为87。所以，**要成为股市赢家的法则就是：不买落后股，不买同情股，全心全力锁住领导股。**

挑出底部型态里RPS 80以上的股票

如果你想精进选股功力，而且希望能挑中最能涨的股票，最好只挑RPS在80以上的最强势股票。严订买卖规则，并且确实遵守，对你一定大有助益。

在你采用这项法则之前，要先确认股票是在一个横向换手的底部型态里，而且股价尚未向上突破5%或10%，这样子，你可以避免追进一档涨得过高的股票。以第三章末所举的锐跑(Reebok)为例，精确的买点为29美元，那么你不应急着在30.45元（5%）或31.9元（10%）以上追进。

如果RPS已经下滑7个月或更久，或RPS以高角度重挫4个月以上，这档股票很可能已经出了大问题。

为什么有人舍强势股不买，老进一些牛皮股票，而且还那么多人？这是因为他们不能理解股价相对强度的重要性才会这么做。

在一些大型专业投资组合里，充斥着股价相对强度转弱的弱势股票。而我也非常不喜欢RPS低于80、以及RPS走低的股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

票。

事实上，一些真正狂飙的股票，在向上突破他们第一、或第二阶段形态之前，RPS 可达 90 或更高。应当像美国大联盟联棒投手的快速球一般，平均快速球球速可达每小时 86 哩，而真正的好投手往往球速在 90 哩以上。

投资人普遍不知道或不愿意建立并遵循一套选股准则的现象，这让我想起多年以前一般外科医生的疏失。由于当时的无知，以致于外科医生使用未消毒的手术用具，因而断送了芸芸众生的性命。直到一位法国化学家路易士·帕士图（Louis Pasteur）发表研究论述，才使人们了解到消毒的必要性。

在任何领域里，都不应做出可能出错的决定，股市的争战亦然。投资人应当坚持买进最好的新领导股，摒弃三流角色。

先卖出手中的弱势股

如果你持有一堆股票，你要学着**先卖出手中的弱势股，将强势股留一段时间**。易言之，卖出你讨厌的、不会动的股票，培养能让你赚进大笔钱的强势股。

要是你观察够细密，趁大盘回档时，正好可以帮助你看清哪些股票是下一波的领导股。

一般来说，成长性股票的波段回档幅度会是加权指数的 1.5 至 2.5 倍。但此时真正的强势股，多半回档得较少，值得以较高价买进。相形之下，回档愈深的股票，愈不是好对象。

举例来说，大盘指数在一个中期回整中下跌 10%，3 档成长股分别挫跌 15%、20%、及 30%。当股价止稳回升以后，只回档 15%或 20%的成长股票有可能会是下一波的主流，应予注意。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

若是另外一档股票回档35%至40%，这表示已初现警讯，你应该想办法清掉这档股票。

专家也会犯错

许多专业投资经理人常犯一个错误，就是在股价刚大幅回挫时，便买进股票。1972年6月，一位能力颇强的专业投资经理人在马里兰州买进李维兹家具，他认为股价居然在一周内由60美元重挫至40美元，良机难得。其后，李维兹股价虽然小涨数周，接着反而跌破18美元。

缅摩瑞克斯（Memorex）股价于1978年10月首次出现不寻常的重挫，几位专业机构投资者趁机低接，但后来继续大跌。

一些纽约的基金经理人于1981年9月买进圆顶石油（Dome Petroleum），当时股价刚由16美元急跌至12美元，股价看似低廉，而且市场上盛传公司方面有一些利多消息。然而数月之后，圆顶石油仅剩1美元，市场也流传它出现财务困难。

这些纽约的投资专家就是分不清楚正常性回档与不正常重挫所代表的警讯有何不同。

归究原因，这些专家的最大问题是，一味靠基本分析及消息解释，并以自己意思评估股票价值（低本益比），根本不管股价走势透露的讯息及真相。**经验显示，市场自己会讲话，凡是轻忽市场能力的人，终究会吃亏的。**

一旦大盘跌势结束，最先向上反弹回升创出新高的股票，几乎可以肯定就是领先股。

在多头行情里，不断创新高的过程会一再发生，大约持续3个月。最后创新高价的股票数量通常不少。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

想要成为一位顶尖的投资者，你要学着理清正常股价波动与异常走势之间的不同。当你突破这个认知盲点以后，人们会夸赞你说，“嗯！你很懂股票！”

弱势市场里的强势股票

1967 年 4 月我曾到纽约一趟，经过一家号子时，顺便看了盘势，当时道琼斯工业指数下跌 12 点，而资料控制公司（Control Data）却以大量向上攻坚 3.5 点，达 62 美元。我立即买进，因为我很清楚这家公司的情况，而且它在弱势市场中展现出异常的强势。后来，这档股票涨至 150 美元。

1981 年 4 月，当空头市场初步开展时，注册在华府的 MCI 电话公司于店头市场向上突破 51 美元的型态上限。在 21 个月内权值回溯后，股价涨到 90 美元。

MCI 电话股价在空头市场里涨升 3 倍，是弱势市场中异常强势的极佳范例；罗利拉德（Lorillard）于 1957 年的空头市场里逆势上扬；软体工具公司（Software Toolworks）更是不惧 1990 年的大盘回整。

请记住：投资落后股很难使人致富，在股价十分便宜的情况下，**不买则已，要买就选领导股！**

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第6章 专业投资机构的影响力

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

I＝专业投资机构的认同

股票需求必须扩大到相当程度，才能刺激股票供给释出。而最大宗的股票需求即来自专业投资机构。

一档股票之所以会涨，虽不全然是因为很多家投资机构都抢着买进投资，但至少部分原因是因为投资机构投资这档股票。**拥有 3 到 10 家共同基金的认同是最基本而合理的。**

要成为一位成功的投资人，也要学习检视专业投资机构，找出过去表现较佳，选股能力较高的真正好手，这就是对专业投资机构认同的品质分析。

何谓专业投资机构认同

专业投资机构的认同可以来自共同基金、企业退休基金、保险公司、大型投资顾问、避险基金、银行信托部门、或者州立的慈善及教育机构。

根据上述定义，我不认为证券公司研究部门的研究报告可以称得上是专业机构认同，虽然这些报告确实有一些影响力。此外，投资顾问的建议及专业报章的推荐也不能算是专业机构认同。

过去一段期间里，共同基金的操作手法比较积极，但是银行投入股市的资产规模较大。最近，一些作风前进的投资顾问公司接手管理机构资金。

专业投资机构的操作品质分析，牵涉到过去 12 个月，以及最近 3 至 5 年操作绩效的高低。但是，操作绩效也可能随主要基金经理人的异动而彻底改变。很不幸地，基金经理人时常轮调或

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

跳槽。

例如，现在已与美国银行（BOA）合并的太平洋银行（Security Pacific Bank）的投资信托部门，在 1981 年以前表现平平，但因为换了新领导人，采纳一些务实的投资概念，到了 1982 年时操作绩效马上名列前茅。但是，不到 2 年光景，这位领导人即于 1984 年离职，到圣地牙哥创立自己的尼可劳斯·阿帕勒吉特公司（Nicolas Applegate）。

如果一档股票缺乏专业投资机构爱怜，股价表现机会就会相对较低。即使只被一千家专业投资机构中的少数专家光顾，而且后来证实他们买进的理由缺乏说服力，仍能因可观的买进需求，将股价推升一段。

你若想要卖股变现，也会因为投资机构的买气，而显得特别好卖。如果你想卖的股票不被专业投资机构看好，又恰逢行情清淡，恐怕很难找到买主。投资股票的一大好处是，你可以在每一个交易日买卖股票；而投资房地产就没有这么方便了，而且佣金及手续费也高出许多，专业投资机构认同更有助于股市的活络。

过量持有

一档股票若是赢得太多专业投资机构的认同，将会出现专业投资机构争相抢进、买过头的现象。我们在 1969 年首倡的概念——**过量持有**（Overowned）正是在形容这个现象。我们当时便体悟到，若是太多专业投资机构俨如多头马车地认同某一档股票，一旦公司或是大盘出了状况，届时竞相卖出的压力是十分可怕的。

许多专业报章定期整理编汇类似“50 大热门股”等专业投资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金.不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

机构最普遍买进的股票名单，其实这只是一张在未来表现平庸，甚至有潜在危险的股票黑名单。因为，当股票涨到会吸引大多数的投资机构的眼光时，可能已是日落之前的灿烂了。

别在成长股票头部买入

当我们在1974年6月将115美元的施乐列入建议卖出名单时，很多客户驳斥我们的看法。因为施乐公司当时的营运状况非常好，专业机构无不投资这档股票。但根据我们的研究显示，股价已过高峰，跌势随即浮现。

那一年，施乐成为专业投资机构买进金额最高的一档股票；尽管如此，施乐仍无法力挽狂澜。唯一可以解释的是，施乐的股价走势实在已病入膏肓，以致于专业投资机构这么强大的买气势仍不能阻止它的股价沿路挫低。而这次的正确判断，使我们在1974年争取到第一个大型保险公司客户。

因为这家保险公司曾从114美元持续买进施乐股，直到股价剩下80美元为止。幸好他们采纳了我们的建议立即卖出，才不致于造成更大的损失。

“我们绝不卖掉雅芳”

同一年，我们企图说服另外一家知名的美东保险公司在105美元时卖掉他们投资组合里的雅芳（Avon Products）股票。我至今仍忘不了当时的情景，这家保险公司投资部门的主管拍桌大叫：“我们绝不会卖掉雅芳，它是一家最杰出的公司。”我怀疑，这家保险公司现在是否还握有雅芳的股票?

其实专业投资机构和一般投资大众没有太大的差别，都喜

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

欢在股价下跌买进，他们也会犯错、赔钱。从很多方面来看，一些投资机构真的很像散户。即使确有不少经验老到、决策精准的投资主管，但投资眼光差的也大有人在。

因此，知道有多少专业投资机构买进某一档股票并不那么重要。最重要的是去了解操作水准较佳的专业投资机构的持股内容；而知道拥有多少家专业投资机构认同的唯一用途，就是可藉此判断最近一季的股市趋势。

追踪新买进的股票

专业投资机构新买进的股票要比原先持有的股票更具参考价值。很多投资人觉得他们只能在共同基金买卖股票一段时日后，才能在规定公告日期知悉详细的持股状况，时效上好像太慢了，等到投资人知道时，早已没什么参考价值。但事实并不尽然。

这些共同基金会在每季结束后大约 6 周，逐一公布它们的持股状况，投资人可以从公告中知晓共同基金的持股情况。而这些资料对于有能力分析专业投资机构认同品质、适时掌握买卖点、解读股价图的投资人来说，助益甚多。

在专业投资机构买进的上市股票中，大约有半数股票是典型的错误示范。不过，在另一半的股票里，也常见惊人之举。

成功的要诀就在于你是否能分辨出哪些专业投资机构独具选股慧眼；而哪些则恰如其反地错把废铁当成金。这虽然不容易，但只要你照着本书所撰述的方法和原则去做，一定会愈来愈得心应手。

机构投资单位的买卖纪录通常会显示在经纪商的交易纪录中。对于大经纪商而言，机构投资者的进出金额约可占其营业额

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的 70%以上。我大概估算一下，在纽约证券交易所上市的股票中，约有 80%至 90%的股价涨跌均起于专业投资机构的买卖所致。

从一些基金的背景资料中，你可以看出他们的投资哲学和技巧。以总部设于波士顿的先锋基金（Pioneer Fund）为例，它总是侧重买进低本益比、低股价的股票，投资组合中也大量纳入未上市股票。一般来说，技术分析派多半不会欣赏先锋基金看上的股票。

另一方面，钥石基金（Keystone S—4）则展现不同风格，手里通常抱满积极成长股；由史提夫·利伯（Steve Lieber）经理领导的长荣基金（Evergreen Fund）也总能挑出一些基本面扎实的小型公司；吉姆·史道尔（Jim Stower）掌理的 20 世纪特级基金（Twentieth Century Ultral Fund）及投资者成长基金（Growth Investors Fund），则运用电脑筛选专门投资近期营收及盈余成长幅度最高、股价波动快速的股票。

而波士顿的麦哲伦基金（Magellan Fund）及康卓基金（Contra Fund）的采访脚步遍及全美，力求及早知晓上市公司的最新情况，以及股市的新兴概念；另外有些值得你深入了解的基金公司，包括 AIM 管理公司、尼克劳斯·阿帕勒吉（Nicolas Applegate）、汤姆生（Thomson）、布兰迪韦恩（Brandywine）、伯格（Berger），及 CGM 公司。这些公司有的喜欢逢股价新高时买进，有些则倾向于低部区买进，然后于创新高时获利了结。

综括而论，适于投资人买进的股票，应是最近操作绩效良好的数家专业投资机构所认同的股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第7章 如何研判大盘趋势

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

M＝市场走向

你可以探索出一群符合前6项选股准则的股票。但是一旦看错大盘走势，在你持有的股票中，约有七八成股票恐将随势沉落，惨赔出场。所以，你必须学习一套简易而有效的方法，来判定大盘究竟是处于多头行情或是空头行情。

如果现在你正逢多头行情，到底处于涨势的初段还是末段？最重要的是注意：一、大盘的走势究竟是疲软而走差，抑或是正常的回档？二、是根据总体政经情况而反映出的正常水准，还是异常的强劲或衰弱？

研判大盘走向最好的方法就是了解并追踪每日大盘指数的波动与走向。

观察每日大盘指数的重要性

每一天的道琼斯工业指数是非常便于投资人研究的市场指数，S & P500也很好用；不过，虽然S & P500广纳500家公司样本，但并不比道琼斯工业指数更适于研究大盘走势。最能够代表大盘的市场指数为《投资者财经日报》6000种指数(Investor's Business Daily 6000)，因为它广纳纽约证券交易所、美国证券交易所，及店头市场NASDAQ里超过6000种股票，来作为指数计算基础。

曾经有一位哈佛大学的教授要学生们做一篇有关鱼的特别报告，这群学生二话不说，埋首于图书馆里查寻鱼类资料，洋洋洒洒地做出一篇漂亮的报告。没想到，教授看完以后，顺手就往垃圾桶里丢。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

学生们不解地问，“报告有什么问题吗?”教授回答说：“如果你们想了解鱼类，唯一的办法就是坐在鱼缸前面，仔细观察它们”。然后，他要学生在鱼缸前待上数小时，根据这段期间对鱼的直接观察及研究，重写一份报告。

投资人应该效法这些学生研究鱼类的方式，直接观察并研究发行量加权指数。这个指数代表着第一、二类普通股发行市价的涨跌与高低。

一般人难以辨别，但却深具意义的指数变动，是大盘走势的最佳指标。

每晚详读大盘指数日线图

为什么每天都要仔细研读大盘走势呢?因为，行情每天都有反转的可能。我认为详读大盘指数是每天最重要的功课；至于解读其他辅助指标来了解市场行为细节，或者阅读股票专栏报导及技术分析师对行情的研判，我倒不觉得有那么重要。报章媒体上的行情分析，有时会混淆投资人的投资态度、制造没有必要的怀疑与不确定感。而当投资大众心中愈是充满疑虑与不安，股市往往愈涨愈高。

投资人必须学习解读大盘指数涨跌及成交总值增减之间代表的含意。一旦你善于解读就很难会出错，除非你胆敢与股市的走势对抗，不然，每日仔细解读大盘指数就已足够了。

如何确认股市行情盘头

当大盘指数到达顶点，开始大规模反转时，个体投资户应该立即以市价卖出股票，而且起码变现25%的资金(通常不建议以

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

限价卖股）。如果你融资买股票，此时卖股更是首要之务。假设你向经纪商融资5成，自己只出5成资金，又恰逢股价回折20%，你的资金将惨赔40%。

一些重要的反转讯号一旦出现，不要迟疑，应该赶在大盘真正转差之前，立即释出股票。

拿破仑曾经说过，他在指挥作战时从不迟疑，所以才能够屡战不败。同样地，在股市的厮杀中，果断者可以存活，迟疑者很快即遭三堑！

一般而言，大盘指数反转是行情真正反转的落后指标，个别领先股票很可能早在数天或数周以前领先做出头部型态。下面二章将会介绍读者一些个别股票的卖出准则，这些个股准则应当可以在大盘指数盘出头部型态以前，指导你卖出手中部分的股票。

大势盘头以后，一些苟延残喘的个股以及其他大盘指数或分类指数，很可能延后出现反转。当这些反转逐一出现，你更应降低持股。

如果不能及时察觉到大盘指数的头部形成讯号，很容易错判行情，更会导致你在操作上全盘皆输。而最具挑战性的是，大盘的反转可能在一两天内，突然出现。

确认大盘底部与头部型态的出现时间对投资人而言十分重要，这足以决定你的成败，而且也是许多专业投资经理人及业余投资者非常欠缺的技巧。

你可以根据股市历史走势，自行预测并在大势图上点出大盘指数的动向，以及涨势或跌势将在何时结束。最好还是仔细追查股市每日走势，因为走势本身即可显示修正行情或多头走势

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

何时会真正结束。

为了帮助预测可能的大盘顶点，你也应该判断哪些原本买在底部突破买点的长期利得卖压，何时会回吐出来。另外，每隔 4 或 5 年，美国国会总会做一些纯政治性的决定来提高或免除资本利得税（译注一）。因为政治态度一直左右摇摆，这项因素可以不用考虑。

缺乏经济知识的国会议员

很不幸地，事实上许多国会议员根本不理解美国经济实际运作的情况，连一些很基本的常识，国会山庄里的人都无法认清。较低的资本利得税对人民而言是一个很强烈的诱因，促使他们开创事业；而新事业的开创恰可提供新的就业机会，进一步加速经济的成长。而国会议员们却以为，提高资本利得税可以箝制富人过富的不均现象！我相信，总有一天，对经济事务的专业知识与能力，会成为从政者的先决条件，像肯尼迪及里根总统就很清楚降低税率的好处。只可惜，多数的政府部门和民主党国会党团仍然企图以调高税率的方式来增加政府收入，以便执行他们没有效率的公共计划。

以史为镜

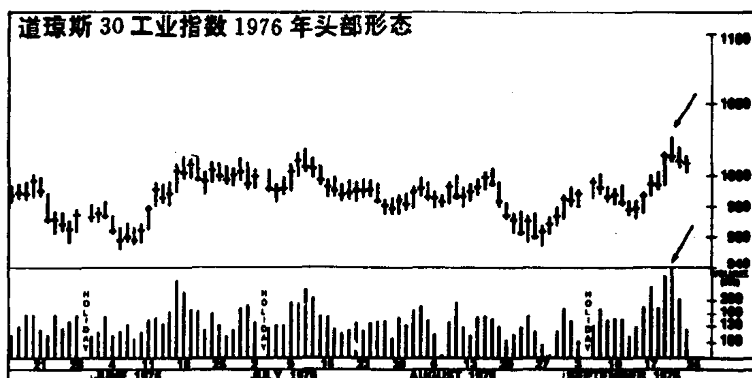
1954 年 8 月的第一周，美国的股市出现一次大盘中期头部反转，当日纽约证券交易所成交总股数增加，但道琼斯工业指数不再涨升。随后一日，交投继续扩张，道琼斯工业指数仍然不涨，当日指数振幅随即扩大。

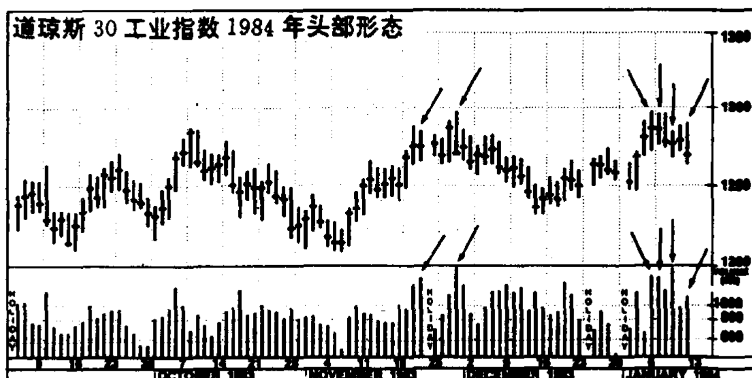
1955 年 7 月的第一周，也出现同样情况。道琼斯工业指数以

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

极大振幅到达顶点，随后一个交易日的成交总股数显著增加，但是道琼斯工业指数收盘挫低。经过 3 天，纽约证券交易所成交总股数再度增加，伴随的道琼工业指数仍然收低。（译注二）

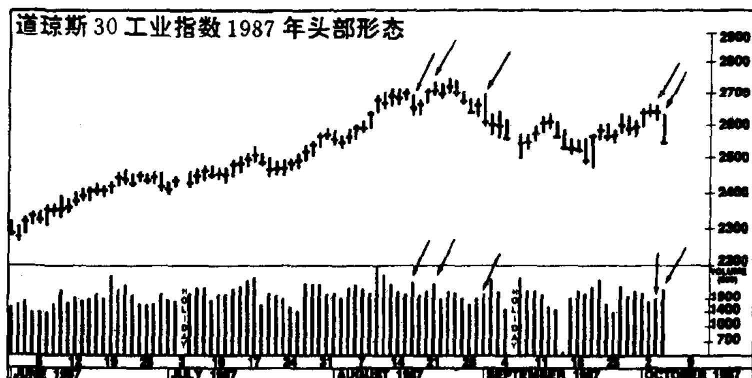
下面附图是 1973 年至 1994 年几次大盘日线的头部形态。

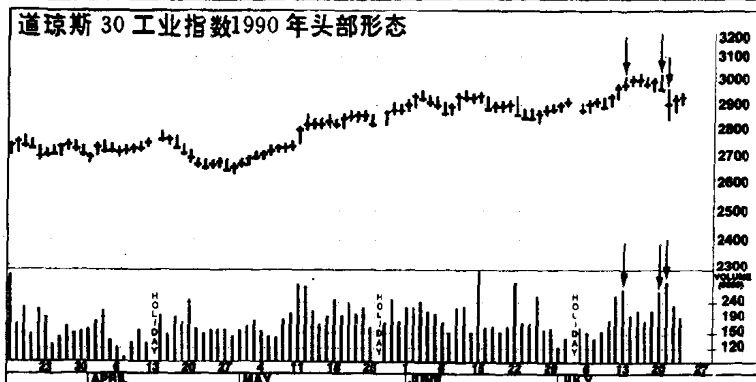


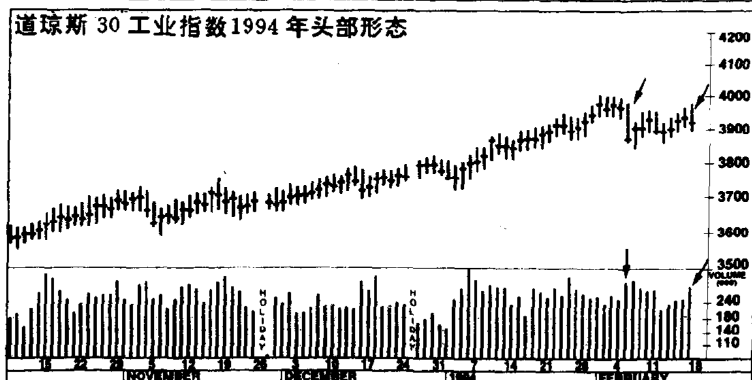


市场头部

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net







全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有时候，在领导股和大盘指数出现主要买讯后 6 至 7 个月，可能形成中期（通常大盘指数回整 8%至 12%）或是主要多头行情的头部型态。

注意特定头部讯号

美国股市过去大多数的头部形态均出现在大盘指数创新高后的第 3 至第 9 个飙涨日间，新高通常在价量缩小时结束。此外，这些头部形态形成的价量背景大致相同，很少有例外的。

留意大量不涨的情况

要注意哪些讯号才能避开头部套牢的情况呢？

在涨势期间，必定有一日的成交股数会高于前几天，**但是收盘指数却未必能及时显现出来**。这时，大盘指数每日最高点与最低点之间的震荡幅度可能较前几日扩大些，但不一定在反转日以低盘做收（虽然有时的确如此）。我们可以由此看出，专业投资者已经在出清持股了。接近股市最高的出货盘只消用一两天的光景即可出清，这时涨升走势可能仍在继续。在股市行家将股票倒给最后套牢群众的过程中，大盘指数仍持续上扬。这正说明了为什么只有极少数的人可以察觉出倒货的进行。

紧接在第一次倒货之后，股市会呈现一段成交股数缩小、大盘指数下滑的真空期，可能持续 4 个交易日。

当大盘由最高点滑落数天后，企图反弹时，正是我们确认头部反转的第二个讯号。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

判断第一次反弹失败的3种方法

假如出现第一次反弹，到了第三、四或五反弹日，单日成交股数较前一日减少；大盘指数表现较前一日差劲；或者大盘指数相对回整幅度未能回弹跌幅的二分之一以上，这就表示出反弹无力，行情疲软无力、该强而未强。

小心反弹可能突然失败

下跌趋势里的第一次反弹有时会突然失败。在反弹首日大盘指数涨起后，第二天会开高盘，但到收盘时，大盘指数突然快速向下滑落。遇到这种失败的第一次反弹，你应该多卖出一些持股。

大盘可能以低量开始回跌

在大盘由顶点开始下滑时，多数技术分析者往往会被低成交股数所蒙骗。他们不了解，其实大盘到达顶点时已经出现大量倒货，所以回跌量低是很正常的。

大盘继续下跌数日或几周后，总成交股数会逐渐扩大，多数投资人在此时会察觉到大盘出现异状。毫无疑问地，如果你到此时还死守着持股，损失必然更惨。

你也可以从S & P500指数、纽约证券交易综合指数等其他大盘指数，或这一波最强劲的成长领导股中观察到类似的头部征兆。所有大盘指数的走势最终会趋向一致，其中总有某一种指数的卖出讯息会比其他大盘指数来得清晰。

有时候，强势、投机的股票指数很具参考价值，因为大盘走

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

势常为少数几档积极攻击股所左右。涨势中的领导族群有时会在其他股票之前提早结束涨势。因此，强势的投机指数可以帮助投资人在涌现大量时，观察出可能的一日反转或大量出货。我称这为“量大不涨”。

盘中量价变化隐藏玄机

在可能出现反转的敏感时刻，投资人不妨观察盘中每小时的大盘指数及总成交股数的变化情况，并与上一交易日同时段作一比较。

最佳的看盘时段是在大盘由顶点初步下滑作首次反弹时。你要注意在拉升过程中，交易是否趋冷淡？总成交股数是否渐渐萎缩？若观察到股价下跌，但成交量反而增加，你可以在第一时间内，确认反弹结束。

纽约时间	过二量	过一量	净变化	S&P500	道工业指数
9：30 TO 10：00	27,490,000	23,140,000	+ 4,350,000	+2.02	+14.51
10：00 TO 11：00	38,330,000	26,710,000	+11,620,000	+2.60	+21.36
11：00 TO 12：00	28,150,000	25,120,000	+ 3,030,000	+2.81	+24.39
12：00 TO 1：00	25,040,000	23,020,000	+ 2,020,000	+2.90	+23.44
1：00 TO 2：00	20,080,000	17,480,000	+ 2,600,000	+3.32	+26.78
2：00 TO 3：00	24,060,000	18,690,000	+ 5,370,000	+3.53	+28.70
3：00 TO 4：00	37,580,000	20,850,000	+16,720,000	+2.48	+20.25
总量	200,730,000	155,010,000	+45,720,000		

纽约证券交易所每小时成交股数与市场变化

另外一个值得仔细看盘的时段，是当大盘指数滑至一个历史重要低点，而且开始向下跌破支撑区时。此时最重要的是推断出卖压有多大；也就是说，盘中总成交股数是急剧增加，或只是温和反映？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果观察数天后发现，总成交股数增加有限，而其中一两天交易量增加而大盘不再下跌？这表示股价很可能在此反转向上。1990 年 4 月 23 日及 24 日的美国股市即发生过。

在台湾，有数家即时资讯公司提供股市盘中行情报道；另外，证券经纪商也会提供观盘服务。

检视各种大盘指数在行情转折时的分歧处

在大盘行情可能的转折处，检视几种指数，看看这些指数之间是否出现显著的分歧。譬如，某一天道琼斯工业指数上涨 10 点，但是采样基础较广的 S & P 指数却只上涨 2 点，这可能意味着此日的涨升并未如表象般地强劲。(译注三)

下跌 33%需要回涨 50%才能扯平

弄清楚大盘方向是很重要的课题，因为股票组合一旦跌价 33%，需要回涨 50%才能弥补回来。

例如，投资 10000 元的组合若跌损至 6666 元（跌价 33%），这组合必须重新增值 3333 元（或上涨 50%），才能重回原先的 10000 元。所以，致富之道就是尽力守住你已经赚进荷包的财富，可别和多数人一样在股价循环中猛赚再猛赔。

我通常对空头市场初期的卖讯把握得极准，不过，在 1962 年到 1981 年间，我却两度犯下太早买回的大错。这时，我唯一能做的就是及时弥补。

在大多数典型的空头行情里，跌势可分为 3 阶段，其间常有一些足以让投资人心动而买进的反弹假象。以 1969 年和 1974 年为例，这些“装得很像”的反弹期有的竟长达 15 周，害得很多

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

人误以为底部已现。

很多投资机构喜欢在即将反弹或反弹初期，带动行情反弹到非常诱人的地步，然后再将手中的股票套给散户。因此，在空头行情的初期，你最好盯牢手中的现金，少抢反弹，以策安全。

影响深远的重贴现率

联邦准备理事会（Federal Reserve Board）掌控美国的货币政策，其调整重贴现率及股票融资比率的规定，一向对股市行情影响深远。重贴现率与股票融资比例很可能是最重要的经济基本变数，它比主要银行的基本利率更具决定性。

虽然由利率增减的动向可以获知经济基本形势变化，但联邦准备理事会调控的重贴现率还是最可靠的市场指标。联邦准备理事会主席亚伦·葛林斯班（Alan Greenspan）在 1987 年 9 月将重贴现率调高至 6%，导致后来 10 月的大崩盘。

过去的纪录显示，当重贴现率连续调升 3 次之后，股市通常开始迈入空头行情，而且总体经济景气也倾于衰退。一旦重贴现率调低通常也意味着空头行情即将结束。

FRB 打压 1981 年的经济

1981 年发展出来的空头行情及慑人的衰退景气，完全归因于联邦准备理事会在 1980 年 9 月 26 日、11 月 17 日及 12 月 5 日连续调高重贴现率。

1981 年 5 月 8 日的第 4 次调幅将重贴现率激增至颠峰，创下 14%的新纪录，一棒打垮了美国的经济、基础工业及股票市场。由此可见，决定经济发展的真正黑手并非由华尔街或商业界

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

所操纵，而是联邦政府。

但无论如何，重贴现率的涨跌不应该是你最主要的参考指标，因为股市本身的走势才是关键所在。通过对股市循环的研究，我们曾预期到 3 次股市的转捩点，而重贴现率却不能做为事先的参考指标，1962 年的事件即是一例。

1962 年股票大跌

1962 年春天，经济情势一片风平浪静，但在美国证券管理委员会 (Securities and Exchange Commission) 宣布全面调查股市之后，股市瞬间陷入愁云惨雾之中。随后，肯尼迪总统斥责钢铁公司阵线，IBM 也重挫了 50%。到了 10 月，美国与前苏联摊牌后，尾随古巴飞弹危机而来的是，美国股市再生多头行情……。发生了这么多事，这期间的重贴现率却一直无动于衷。

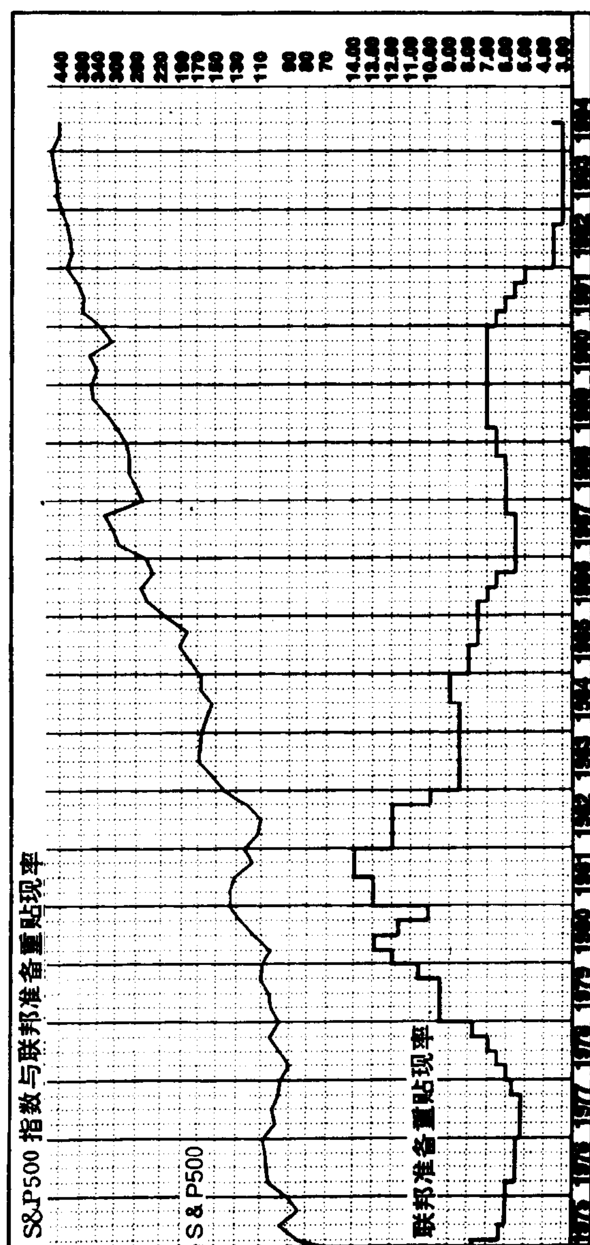
曾经在股市触底 6 个月以后，才见联邦准备理事会蹒跚调低重贴现率。碰到这种情况，如果一定要等到重贴现率调低才进场，就太迟了（所谓重贴现率指的是，会员银行向联邦准备银行调钱时，所必须支付的借款利率）。

其他主要的市场变数

空头市场的特色是开高走低；而多头行情则是开低走高（台湾股市在周 1 至周 6 早上 9 点开盘，中午 12 点收盘，周 6 则是 11 点收盘）。

有一个可以提醒你行情转变的妙招：在最近四五次的买进操作中，是否有哪一笔操作让你获利？如果这几次买进全部赔钱，很可能大盘方向已经转弯，你要开始小心了！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



二十多年来联邦准备重贴现率的变化

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果你按照行情变化所需来执行停止损失委托，一旦行情做出头部来，你的股票理应能适时出脱。

通常，在这种情况下，我建议投资人仔细观盘，并且事先知道在何种价位即应认赔卖出以减少损失。

投资人最常犯下的大错误就是：必须花费一段时间才能修正他们过于乐观的看法。如果你设定并执行买点之下7%或8%的停损卖出，你会在大盘大幅回档之前，即了结出脱。停损卖出以后，投资人也会比较早反向思考，是否原先的看法太过乐观？

懂得读图及观察市场行情的股市老手会发现，在大盘盘头阶段，没有几档领导股适于买进。此外，在盘头期间，落后股反而倾向于转强。在股市高手眼中，一堆落后、贱价、低品质股票跟着行情起舞，无非是行情将逝的最大警讯。

在空头市场中要小心相当数量的前一波领导股停止下跌的强势假象。这种情况最多只能暂时延缓跌势，但许多投资人却常常误判。

解读涨跌家数图

一些技术分析师很相信涨跌家数（Advance-Decline）的参考性。涨跌家数是指每日股价涨升家数减去下跌家数的累积值，通常绘制成时间序列图。涨跌家数图并不是很精准，因为在大盘到达多头顶点之前，涨跌家数线或许会过早下折，这是因为大盘的涨升只由较少数几股带头上攻所致。

换一句话说，涨跌家数可以是一项很有效的补助指标。因为在空头走势里，投资人多半会遭遇数次的反弹，观察涨跌家数线的反弹，可以检视出反弹行情的真正实力。以1987年9月为例，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

道琼斯工业指数虽强劲反弹至2662点，但涨跌家数线的回升却远远落后。

涨跌家数线时常会落后于大盘指数的涨升，而无法穿越前波的压力区。这种情况提醒你，虽然大盘指数的反弹可能看似强劲，但整体股市标的却仍然相当脆弱，所以反弹可能失败。换言之，想要发展出一波新多头行情，不是只靠少数领导股乱冲即可。

预测出1985年元月的强势涨升

1985年元月第2周多头行情的强升，可由3周前的涨跌家数线看出来。纽约证券交易所涨跌家数线连续3次向上创新先前高点，完全不理会《投资者财经日报》（Investor's Business Daily）股价指数还在整理阶段，而道琼斯工业指数事实上仍在下跌。

大盘头部形成阶段，零股买卖总额及融券余额常创新高；超买及超卖指标有时也到达顶点；更常见超买及超卖指标提前4至8周创出高点。但这些指标只应视为确认行情走向的次等指标，大盘指数上的买卖现象才是最重要的观察重点。

在头部反转讯号出现一两天，行情开始第一波下滑后，大盘可能呈现弱势反弹、反弹失败、或二者兼备。

你应该以客观的心态来看待行情变化，并学习辨认买卖信号，让大盘指数自己来告诉你市场的动向。

无需去揣测市场未来是涨是跌，观察目前的走势才能掌握获利契机。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

紧跟领导股

除了大盘指数以外，**领导股的走向变化**最为重要。在股票上涨数年后，如果多数领导股到达涨升潜力上限，你可以确认大盘出了问题。你若不知该如何辨识领导股票的头部形成，也察觉不出股票走势出现异状，这个市场分析方法当然对你没有益处。

还好，个别领导股票常会有一些做头征兆。它们多半在涨升到第 3 或第 4 次中段整理时下跌，而且跌势的中段整理型态会比上升时来得松散，股价波动范围逐渐扩大而激烈；同时，股价形态也充斥着突破失败的特色。投资人可观察分析每日或每周量价图来分辨形态异常之处。

你会发现一些股票在连续上升 2 或 3 周后，到达行情顶点；有些股票则首次出现自顶点回档，但无力反弹的超弱走法；更有些股票最近一季盈余成长转趋疲软，导致基本面产生变化。

如何探知底部

一如所想，行情转成空头市场后，最大的问题是需要观望多久？如果太早进场，反弹刚好套牢，赔钱自是难免；但若未能探知底部，延迟了进场时机，赚钱的机会也常一逝不再来。

这时，大盘指数正是最好的观察参考。请仔细观察反弹第 3 至第 10 交易日的大盘指数表现。我通常不理会反弹首日及第 2 日故意摆出的姿态，而将注意力放在往后数日走势的变化上。**若行情真能出现转机，这几天的总成交股数必会逐步扩增，每日道琼斯工业指数或是** S & P **指数也应显著上扬** 1%，**甚至更多**。

当然，总有些特殊情况：当反弹愈来愈像回升的时候，行情

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

突然整个掉下去，所以常在第二天失望性卖盘杀出的时候，演变成大量重跌。

但是，这种突然性的下跌，并一定不意味着反弹失败，这时行情常可在前几周的低点处来回拉锯。如果此时行情可以稍微护在最低点的上面，通常将使后市再起。

等待市场底部的第 2 次讯息

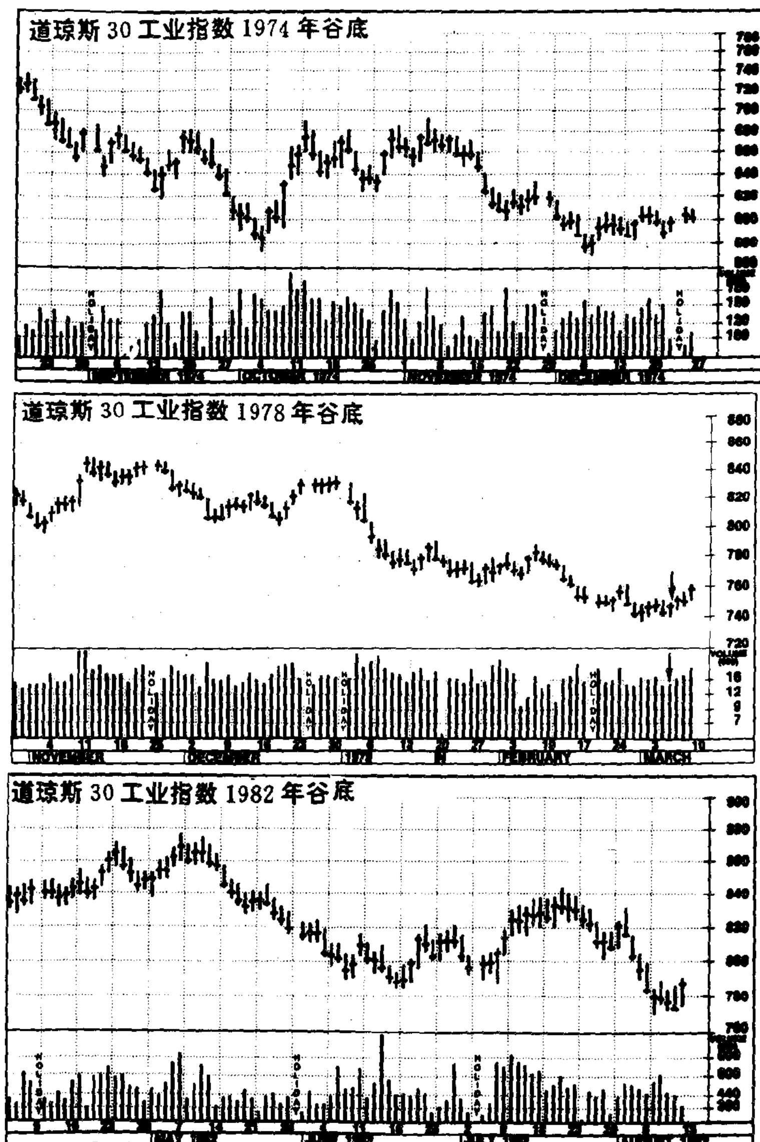
在市场底部区，投资人大量买进之前，应该要再次确认底部已形成，以策安全。道琼斯工业指数深跌一段后的强力触底，或第二日的强劲涨升，通常是行情出现底部的第一个征兆。在反弹后第四到第七日中，若有一天的道琼工业指数激增 18 或 20 点以上（假设道琼斯工业指数约在 1800 点），成交总股也较前一日扩大，则行情可视为强势表现。这是对行情的二次确认，也是主要的买进讯号。但若是这种强劲攻势在反弹首日后十天出现，则表示行情较差。

你偶尔会遭遇到第 2 确认点早在底部起第 3 天即已出现的情况。例如，反弹前三日行情连续强劲涨升，且每日道琼斯工业指数涨幅均在 18 点或 20 点以上，而且总成交股数也稳定地扩张。第二次确认行情会让你感觉到爆炸性的力度、速度及果断，而不是不干不脆地只上涨个八九点。以下是几个发生于 1974 年至 1990 年间重要的底部型态。

道氏理论有用吗？

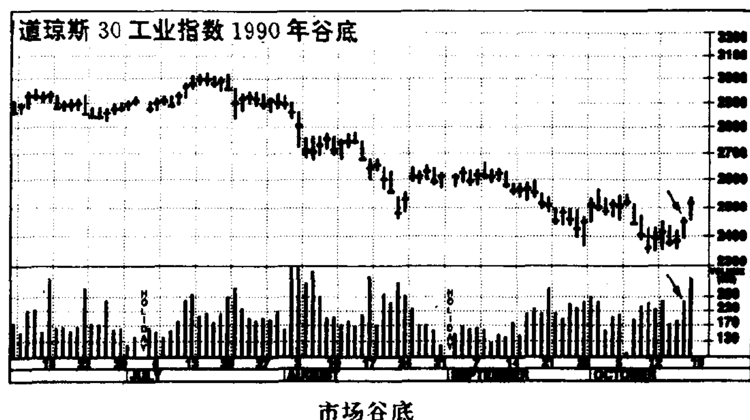
不少投资人运用道氏（Dow）理论探测新多头行情，但我不建议这么做。因为道氏理论的买卖确认点出现得太慢了，不适合

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



市场谷底

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



市场谷底

现代瞬息万变的股票市场。道氏理论创于本世纪初，当时以铁路工业的成长最为迅速。在那种经济环境下，道氏理论直言，投资人必须一并考虑工业指数及铁路指数。在经过一段长时期空头市场后，如果工业指数向上突破，投资人尚需等铁路指数一同走高，才能肯定工业指数的单步突破的确值得投资人跟进买股。

几年前铁路指数的汇编方式出现改变，增列了航空运输业。传统上，不论行情是好是坏，某些专业投资机构确实采用这种操作哲学。不过，这种缺乏弹性的操作态度有时会让个体投资人赔得很惨。若有幸遇上温和一点的空头行情，全额持股的个体投资人或专业机构还有可能将损失降至20%以下，但大部分的空头市场可是强悍得要人命！

真正的问题在于你最初感受到空头行市的那一刹那，你很难精准的预测出经济情势会多惨，也无法预知空头市场会持续多久。

例如，1969 年至 1970 年间适逢对越战争，通货膨胀及货币

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

紧缩使得股市回整出现长达2年36.9%的挫跌。而以往，空头行情普遍只持续9个月，大盘指数平均也仅挫低26%。（译注四）

经济大萧条后最惨的空头行情

1973年至1974年间发生的水门事件以及石油禁运，使得股市出现1929年至1932年的经济大萧条后前所未有、跌幅最大的空头行情。道琼斯工业指数甚至重挫50%，个别股票平均更下跌70%，投资人个个苦不堪言。这波行情回整程度几达大萧条跌幅的九成（1933年的工业生产量仅达1929年的56%，而且超过1300万的美国人处于失业状态，经济情势远比1974年时糟）。

而1973年到1974年股市大乱，纽约证券交易所多数会员十分忧心市场无法发挥公信与交易的功能。

那时，一家大型经纪商的负责人持续两年花大笔金钱游说国会，允许业者与顾客商议手续费，并可进行私下交易，自成市场。

这种藉降低手续费图利顾客的作法，事实上很可能损及纽约证券交易所公开喊价买卖的市场机能。一旦大经纪商巨幅削减手续费，也可能导致小型经纪商因亏损而歇业，而造成寡头垄断的局面。这时大型经纪商便可以将手续费大幅调升，当然，国会议员是不会被告知的。

其他席次经纪会员则派了代表团赴国会山庄请愿，但因为当时华府权威人士认为，所有请愿者都是为了一己之利，所以未予理会。还好，我的公司过去曾提供奖学金给加州大学洛杉矶分校商学院，而证券交易委员会主席威廉（Harold Williams）正是商学院院长，而我也曾和他一起讨论过经济情势。因此，我前往

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

华府告诉威廉我对这件事的评估。几天后，证券交易委员会不再考虑手续费议价及大型经纪商自设市场之说。

这使得纽约证券交易所的市场功能得以延续，小型经纪商得以生存，更使大型经纪商难以一手遮天。

折扣经纪商的由来

几年后，经过一番彻底而详实的分析与检测，纽约证券交易所有了结构性的改革。然而，结局早在确定手续费可以议价时就注定了——许多小型的证券研究公司倒闭，或被迫与大公司合并；原本给专业投资机构的手续费减半，一般投资人的手续费则调涨了好几次。因此，也为后来专为一般投资大众提供低手续费的折扣经纪商营造成有利的创业条件。

其他空头市场的警讯

如前述，**若多头行情领导股中挫无力，而一些低品质、低价位的投机股反倒上涨，那正是空头市场出现的另一警讯。投资人一定要特别小心。**

因为媒体会争相报道低品质股成为市场上的热门股；但事实上，这不过是一次弱势股企图领导市场风骚罢了。请切记一个不变的真理——**如果优良的股票不能领导大盘，烂股顶多只能风光一时，肯定持续不了多久的。**

有时，大盘会在到达顶点后拉回，尔后数月行情可能回升至顶点附近，甚至超越顶点，但不到数天还是难逃大跌。1976 年 12 月、1981 年 1 月及 1984 年 1 月即是如此，这显示，投资大众普遍不清楚高点何时出现。在 1994 年，店头市场的美国证券业协

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

会行情自动传报系统(NASDAQ)指数在道琼斯工业指数出现顶点后数周，才确认出 NASDAQ 顶点。因此，不论是专业投资者或一般投资人，均难免误判。

道琼斯工业指数和 S & P500 指数因汇编基础不尽相同，二者常出现分歧。所以多数专业投资者会同时使用这两种指数，以确认主要转折点。

一般而言，多头市场和空头市场都不会轻易地结束，通常需要至少两三次的拉回，才能甩掉粘手、情绪化的投机客，开启另一段新股价趋势。

专家、教育和自我中心

不论是天资聪颖或资质鲁钝的人，只要踏入华尔街，都很容易被套牢。依我之见，投资股票能不能赚到钱，和教育程度高低或股市经历多寡没什么关系。

聪明的人往往很清楚自己在做什么——愈深入了解股市，他们愈知道必须努力学习才能获利。多年来，我所认识少数几个真正从股市赚到大钱的人，都是虚怀若谷、不以自我为中心、有定见的人。

因此，投资人应当保持客观，认清市场走势，而不是急着证明自己的预测才是对的。以自我为中心往往是破产的最大因素。

经过仔细分析后，若确认空头市场成形，你只需将股票卖掉或放空，然后等待空头行情结束。通常要观望 9 个月左右；若碰到像 1969 年至 1970 年及 1973 年至 1974 年那种政经问题丛生的情况，空头可能长达两年。融券放空虽可赚到大钱，但很困难，只能在空头市场进行。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市场心理指标的参考价值

投资顾问看空比率是一项很有意思的投资心理指数。在接近空头市场最底部时，绝大多数的投资顾问会抱着最坏的打算；而当行情接近多头行情最高点时，则往往将行情评估得更好。换言之，在人们最需要专家建议时，他们每每出错。

从这点即可看出，投资人不可因上次大盘触底时，有65％的投资专家继续看坏行情，就认为下一次指标达到65％时，空头行情即会结束。

但一些欠缺深层认识的业余投资人却仍固执地相信，并遵循“超买/超卖”指标。

两个危险的字眼：超买/超卖

短期超买/超卖指标是指大盘涨跌家数的10天移动平均，并广为投资人所认同。但是在新多头行情的初端，这项指标常出现超买现象。因为买盘在经过一段长期下跌的蛰伏后，一旦进场常会被疯狂买进，但是这并非正常的卖讯。

类似的超卖情况也可能发生在空头市场初期。因此，你应该择机卖清股票，不要人云亦云的相信超卖适于买进。

我曾任用一位深受市场人士器重、很相信这类技术指标的同行。在1969年市场崩盘初期，我认为行情会有大麻烦，于是要求几个组合经理人大量降低持股变现。但他却告诉经理人卖股为时已晚，因为根据他一向信任的超买/超卖指标显示，股市已超卖了。

但市场哪会理睬指标，还不是大跌一场。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这就是我很少理会超买/超卖指标的原因。我认为多年的实战经验远较所谓专家的指标、理论或意见来得重要而有用。

在1982年春夏之时，有一位专家信誓旦旦地坚称，政府借款会对民间企业、利率及通货膨胀有负面的影响。结果却恰恰相反，通货膨胀不但没出现，利率也节节挫低。因此，可别轻信专家之言！

股市循环的阶段

想当一个股市赢家就应了解典型的景气循环如何展开，以及维持多久，尤其要能解析最近几次循环的消长。但行情绝不会简单到一直重复过去的行情。

股市行情通常不理会经济景气而提早触底，分析家称这种现象为“反映未来”；类似的情况也发生在经济衰退未出现前，股市即先行做头反转。

讽刺的是，经济学家过去预测经济景气的纪录简直不堪回首。历任美国总统中，有部分人对经济欠缺了解，轻信经济学家的预测，而付出了惨痛的代价。1983年初，经济景气刚由谷底翻起数月，里根总统的首席经济顾问却认为生产资料生产的复苏不够强劲，因此不太在意。由此可看出这位首席顾问不仅名不符实，而且不清楚在每一次经济景气复苏初期，生产资料的需求从未好过。

尤其以1983年首季为最，因为当时美国工厂设备利用率很低。所以，在每一个景气循环的初期，你应该检视工业界扮演的角色，例如，在景气或股市循环中属于落后产业的铁路设备、机械及其他生产生产资料的工业。如果落后产业开始快速成长且

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股价向上飙涨时，就可以知道行情大概快结束了。

新多头行情的前2年

真正赚大钱的机会几乎都是出现在一个新多头行情的前一两年，所以，你要及早确认行情并全力投入，以掌握投资良机。

这一两年过后，大盘指数多半浮浮沉沉，然后，行情反转出现空头行情。很少有跳脱这个模式的情形，只有像1965年越战开打之类的特殊事件，才会发生第3年的强劲涨升。

在多头市场的头两年，你可以看到几次为期数月、回整幅度达8%有时甚至15%的大盘中期回整。经过几次的中期回整，长约二年的多头行情宣告结束，大盘指数出现交易量大却不再上涨的情况，就表示下波空头市场即将来临。

因为市场由供给及需求两方组成，你可以解读个股线路图来探读大盘指数走势。一般专业的证券报章都会纳编道琼斯工业指数及S & P500指数图，而指数日线应载有过去一年每日指数的最高点、最低点、及收盘点数，同时也应绘出纽约证券交易所每日总成交股数。

空头市场通常分3个波段下跌，但没人可以保证一定如此。投资人应当客观地评估总体环境，才能知道市场走势。

股市的事件效应

某些大盘指数图也列出过去12个月主要的新闻事件。这项讯息可以帮助你在浏览过去数年的大盘指数图后，迅速建立起历史观，并更易了解重要事件如何影响股价走势。如果你能确实掌握过去市场对换党执政、战争谣传、工资或物价调整等特定事

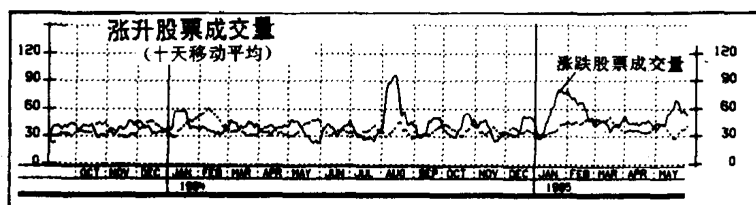
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

件的反应，你将可对未来做出较佳的判断。

下图为过去几次美国股市循环的大盘指数走势图。

其他大盘指标

涨跌股票成交量（Upside/downside Volume）是一项短期指标，乃是将每日收盘上涨股票与收盘下跌股票累积总成交量的10日移动平均值，分别绘制成图。这项指标在中期行情转折阶段，可能会出现一些分歧现象。



例如：在大盘指数下挫10%至12%以后，可能再向下续跌一两周，但涨跌股票成交量却突然出现大变化—— 涨升股票成交量稳定增长，下跌股票成交量却益形萎缩。

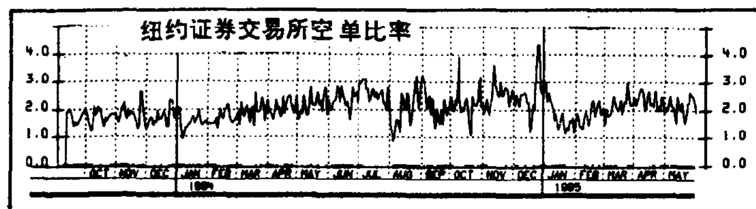
这通常意味着大盘即将出现中期回升。当然，如果你仔细观察大盘指数及成交总股数的变化，也可以看出行情正在转折，因此，涨跌股票成交量不是主要的参用指标。

空单比率（Short-interest Ratio）为纽约证券交易所每日放空数量相对每日成交总股数的百分比值。这项比率反映了市场中投机客看空的心态与程度。1994 年 5 至 6 月的强力扬升，修理了不少空头。

历史纪录显示，在每一次空头市场底部区，大致会出现两三次的空单高峰（即很多人放空）。但很难评估这项指标的绝对高

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

点能达到何种比率，不过你可以研究过去的底部区，来了解空单比率的变化与波动。



零股買賣平衡指標（Odd－lot－balance Index）是指每日零

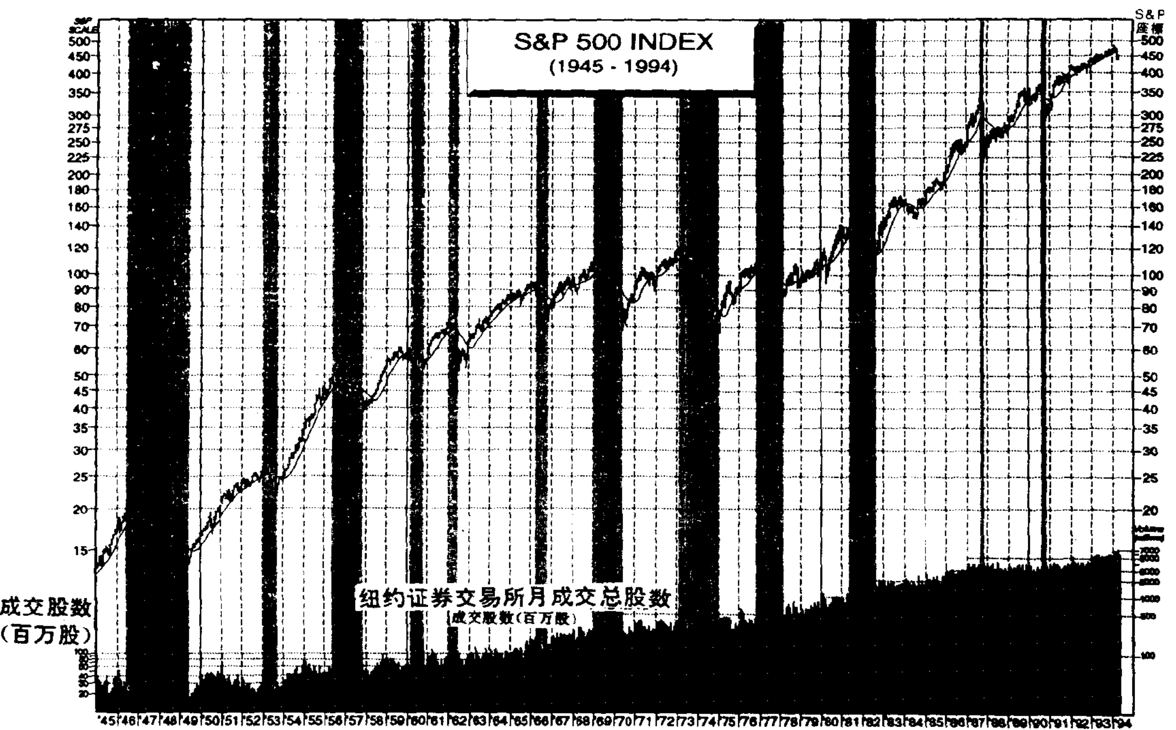
零沽平衡指标(Odd-lot-balance Index)是指每日零股散户总买进数额相对总卖出额的比值。在美国，零沽指的是一笔低于100股的交易；台湾则是指低于1000股。这项指标可看出市场资讯不充足的零沽散户常发生在重要行情转折时刻采取逆向买卖的错误。

零沽平衡指标过去在趋势走向上的参考价值一直很高，不过很容易被误解或误用。这项指标能呈现净买进或净卖出，是无庸置疑的，但重要的还是这项指标的趋势走向。如果指标显示零沽散户的买卖一直是净买进，但趋势是愈来愈低，这显示零沽买方变得更谨慎了。不过，零沽理论认为，零沽买方的小心可能最后是错的，因为行情已经准备回升。

如果零沽散户卖方一直稳定卖出，那么应当注意趋势何时改变，转成减少卖出或买进。一旦零股散户卖方不再大卖，表示他们比较不担忧后市发展——此时，行情可能很接近头部了！

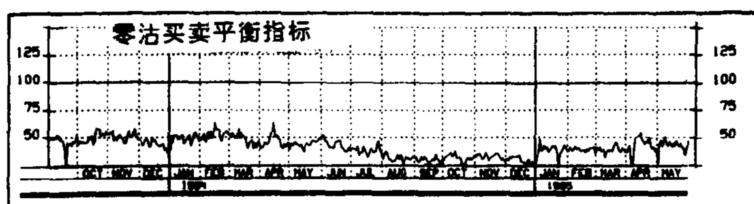
另外，许多投资人为了减免赋税，而导致每年12月及1月的零沽平衡指标常遭人为因素的扭曲，研究判断时应计入这项变数。最近几年来，这项指标的参考价值已经大不如前。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

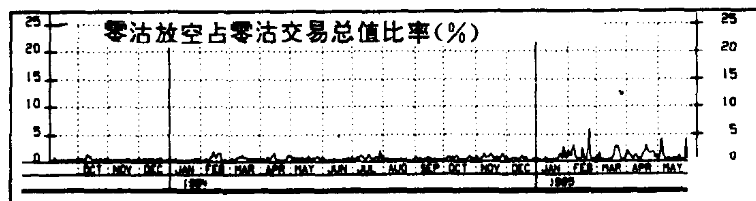


威廉·奥尼尔公司提供此图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



零沽放空指标（Odd-lot，Short-sales Index）指的是零沽总值中放空的比率，可以衡量群众心理，通常用来探求空头市场底部。在行情下挫一段后，你会看到一大群散户全心全力放空，事实上这时放空已太晚。请特别小心，零沽放空指标在第一次增加时，千万不要急着大买，因为在空头行情里，这项指标会在几个月内冲高好几次。



虽然在股市行情高峰时这项指标的参用价值较低，但你也可发现到，几次多头行情顶点的零沽空单比率都很低。例如，1976 年 12 月底行情顶点的零沽放空比率降到极低。

在所有的大盘指标中，零沽放空指标向来是最具参考价值的指标之一，你可以在大部分的专业报章中找到零沽资料。如果你花些功夫比较每一次空头市场底部的零沽放空指标，可以发现当时均呈情绪性高涨。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

零沽放空指标之所以备受推崇，是因为它反映出群众心理。加菲德·裘（Garfield Drew）在 1948 年写的《股市获利新法》（New Methods for Profits in the Stock Market）中，即列举过去数 10 年许多零沽的统计资料。

在美国，许多小散户开始不再一窝蜂，所以某些人觉得零沽资料已不能完成反映散户的心理。但无论如何，零沽放空指标过去确实很准，而且人类的本质及群众心理至今也未有多少改变。

缺乏耐心的小散户转至选择权市场投机，继续做着一夜致富的白日梦。你也可以分析选择权买进相对卖出数量比率（Ratio of Calls Purchased to Puts Bought）来探知群众心理状态。

共同基金规模（赎回值）也是很重要的大盘指标，因为共同基金是继银行之后最大且最活跃的投资机构，正在影响着大盘走势。如果开放式基金一直遭赎回，而且基金的现金部位处于历史低档，共同基金将无法提供大盘足够的买盘助力。

共同基金现金及约当部位（Cash and Equivalent Position of Mutual Funds）以及退休基金现金部位（Cash Position of Pension Funds）本来是大盘趋势的重要指标。

蛮讽刺的是，**主要多头行情开启时，投资机构的现金部位会较正常水准为高，然后在多头行情要结束时，现金部位又会较正常水准低。**

1982 年 8 月的股市最底部，因共同基金看错行情而造成惊人大涨。那时，现金部位低于 30%至 50%的共同基金家数到达新高纪录，当然最后证明是大错特错。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

共同基金现金部位——高（6/82）12.2%，低（1/84）8.0%								
10 月	1988	10.0%	4 月	1989	8.8%	10 月	1989	10.6%
11 月	1988	9.7%	5 月	1989	9.2%	11 月	1989	11.1%
12 月	1988	9.4%	6 月	1989	9.8%	12 月	1989	10.4%
1 月	1988	9.4%	7 月	1989	9.9%	1 月	1990	11.5%
2 月	1988	9.0%	8 月	1989	10.2%	2 月	1990	11.6%
3 月	1988	8.7%	9 月	1989	10.2%	3 月	1990	11.9%

共同基金现金部位

一旦看错行情，不论是谁，早晚都要修正原本欠佳的持股组合。

某些事业研究机构也很关心公司退休基金（新进场共同基金）新流入的资金部分、投资在股票上的资金量，以及投资在现金或债券上的数量。这项比值可以探测出专业机构投资者的心态。

多年以来，专业投资者时常在市场头部及底部采取错误的投资策略。如同过去的零沽散户一般，当多数专业投资机构大量保留债券市场的现金式投资时，通常股市行情已准备要止跌回升了。

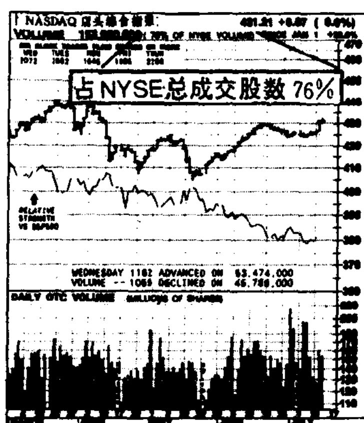
股市就是个这么奇妙的地方！大多数群众的想法很少正确，即使是专业投资机构里的高手也不例外。几乎每隔一两年，华尔街就会出现所有人一齐看多或看空、万众一心的局面。

每日最热门股票的平均价格(Average Price of the Most Active Stocks Daily)若出现下滑现象，则显示股市资金流入低品质股票，这时适于买进投机股。同时，这也多半是多头行情进入末段的讯息。

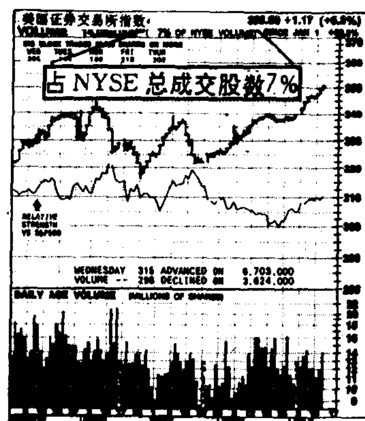
想要测悉市场的投机程度，可以比较店头市场与集中市场的总成交股数，或比较次要集中市场与主要集中市场的总成交

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股数。例如，在美国可以比较**店头市场与纽约证券交易所总成交股数**（OTC Volume as a percent of NYSE Volume），也可以比较**美国证券交易所与纽约证券交易所总成交股数**（AMEX Volume Compared to NYSE Volume）。美国店头市场相对于纽约证券交易所总成交股数的比值，在 1983 年夏天到达顶点，很有效地反映出市场过于投机；而当投机风气太过猖獗时，行情已然来到终点。



店头市场与 NYSE 总成交股数（%）



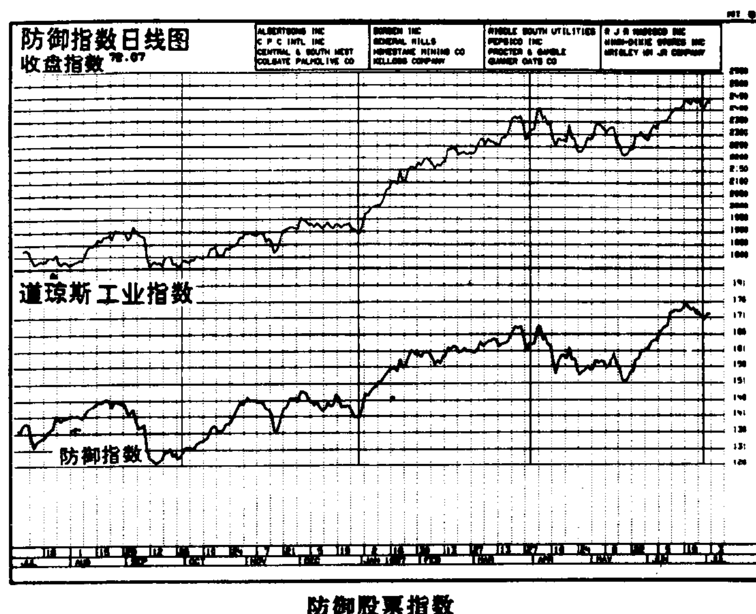
美国证券交易所与 NYSE 总成交股数比（%）

一些证券专业报章习惯附上长期通膨调整过的大盘指数图。这仍旧是搞经济学家那一套，对于实际在股市中讨生活的人来说，用处不大。

防御性股票指数（Defensive Stock Index）编入有公用事业、烟草、食品、肥皂等较稳定且一般认为较安全的防守性股票。在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一个多头行情持续了几年以后，聪明的投资人开始转战防御性股票，使得这项指数增强。通常，后面的大盘行情会逐渐转差。



防御股票指数

未加权股价指数（Unweighted Stock Index）可呈现出一般股票走势的真相。它可去除个别公司的加权与指数扭曲现象，所以能够测量出市场的力道。相对地，某些情况下，S&P500 或台湾发行量加权指数这类的加权指数可能会过份夸大市场的涨升强度（例如：金融类股大涨）。

魅力指数（Glamour Index）是编入投机性或攻击性股票股价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

而得。这项指数主要是测量这类股票的需求，因此可以显示投资人对于市场的情绪景况。市场骑墙派的心意一向可以反映在魅力指数上，若是这项指数强力拉起，显然市场投机兴趣再起，有利于行情上攻。

评估市场循环的阶段时，另一项值得注意的指标是每日创新高价股票中，防御股、低价股、落后股、及特别股所占的比率。截至 1983 年的股市循环里，一些技术分析师表明他们不认为行情会走软，原因是创新高价的股票数量相当可观。不过，进一步分析后发现，这时创新高价的股票多属防御性股票及特别股，而这正是空头市场出现的征兆。对于投资实战，有时懂得皮毛比完全不懂更惨。

最佳货币指标

货币市场指标像一面镜子，忠实地反映总体经济活动与情势。我总是大量参考政府及联邦准备理事会公布的指标，包括十项货币供给及需求指标，以及利率水准。

历史证明，利率的升降常会影响股市大盘，以及一些类股的走向。而利率水准与当局的货币政策宽松息息相关，因此要多关心经济与货币指标的变化，例如存款准备、M1 及 M2 货币供给变动率、联邦资金利率、消费者物价指数、会员银行准备、政府证券持有数对银行放款比率、90 天期国产票券利率，及美国国库券市价。

这些货币指标可以帮助你预测未来政府施政方向，以及衡量对股市大盘、个股以及美国经济的影响。

90 天期国库票券利率以及变化莫测的联邦资金利率的波

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

动，有助于预测重贴现率是否即将调整。部分专业投资者很重视货币基数及货币流动速度，联邦准备理事会有时也依失业率及国民生产毛额变化，调整货币政策。

货币指标的解释确实很难，但千万不要气馁。事实上，没有几个经济学家、美国总统及联邦政府官员，包括准备理事会主席等大官，更不用说国会山庄里的政客，能弄清楚货币问题的复杂性。

这正是货币当局应独立于政治控制之外，并且特别豁免于国会压力的原因之一。但无论如何，倘若联邦准备理事会主席与总统的任期能够一致，则更有助货币政策的一贯执行。

对投资者而言，最简单也最应当了解的货币指标首推**重贴现率**。

随着电脑交易程式以及各种避险方法的广泛运用，部分基金已经开始使用新投资科技，企图控制高风险领域的下档跌价风险。当然，这些新投资科技是否真能奏效，还是取决于使用技巧及时机掌握。基金经理人的压力已较以往为低，不用匆匆忙忙地在市场上大倒股票。

愈来愈多的基金运用了分散投资及全额或接近全额投资来操作，这是因为大多数的经理人无法确切掌握卖股时机而且在最低点迅速进场投资。

C-A-N　S-L-I-M 是动能投资术吗？

C-A-N　S-L-I-M 绝对与动量投资术（Momentum Investing）无关。说实在，我甚至不太清楚什么叫作动量投资。部分分析师与记者不清楚我们的投资哲学，便以为我们倡导动量

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资术（即指买进涨幅最大、相对股价气势最强的股票）。事实上，没有一个投资心智正常的人会这样买股票。

这种动量投资法不符合我们的理念。我们喜欢具备优势条件，最好是拥有优异的新商品或服务项目，使得营收及盈余大幅成长的股票。然后在股价整理区刚出头，但还未高涨以前，择时进场。

总之，请你学习解释大盘日线走势及市场领导股的动作。等你能正确地分析，并了解C-A-N S-L-I-M以后，即可自立门户，不用再理会那些来自股友或专家一成不变，而且代价昂贵的意见。

如何牢记并运用所学

只读过我所传授的技巧是不够的。你可以用简单的两个英文字来记牢我推荐的投资准则——C-A-N S-L-I-M(CAN 意为“可”，SLIM 为“瘦”)

很多人觉得投资股票和控制体重同样是十分困难的。所以CAN SLIM（可瘦）中的每一个字母，均代表你减轻选股负担的一项重点。如果所有的飙股在初动阶段都能展现这7种基本特性，这些准则当然值得学习。下列是CAN SLIM的配方，希望你能重复详读，直到可以牢记并充分运用为止。

C：当季每股纯益。当季每股盈余成长率成长幅度至少应达18%或20%。

A：年度每股纯益成长率。这项数值应在过去5年里呈现有意义的显著成长。

N：新产品、新管理阶层、新股价高点。上市公司推出新产

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

品与服务、更新管理层峰或营运产业环境显著向荣的公司。更重要是买进股价刚创新高价的股票。

S：供给与需求。要选择流通在外股份数量应该不大、股本适中的公司，而不是大资本，垂垂老矣的公司，而且股价开始上涨时，成交量可以跟进扩大。

L：领导股。买进领导股、放弃落后股。

I：专业投资机构的认同。买进几家最近操作绩效优异的专业机构所共同认同的股票。

M：市场走向。大盘趋势将决定赚赔，所以学习解读大盘指数每日走势（量价变化）以及领导股走向，以决定现时大盘趋势。

译注一：证券所得税是资本利得税的一种。

译注二：其他值得研究的股市顶点发生在1955年9月第2周、同年11月第3周；1956年4月第2周、同年8月第2周；1957年元月第1周、同年7月第3周；1958年11月第3周；1959年元月第3周、同年5月第1周、6月第1周、7月第2周；1960年1月第1周、6月第2周；1961年4月第1周、5月第4周、9月第1周、11月及12月；1962年3月第4周；1963年6月第1周、10月最后1周；1965年5月第2周；1966年2月第2周、4月最后1周、6月第4周；1967年5月第2周、9月最后1周、12月以及1968年12月的第1周。

译注三：投资人欲比较发行重加权指数与工商时报指数或经济日报指数时，可以直接将加权指数直接除以这二种指数，然后将求得值乘以该日工商时报指数或经济日报指数涨升点数，即可知他们相当发行量加权指数的上涨点数。

举例说明，如果发行量加权指数收盘指数为7000点，工商

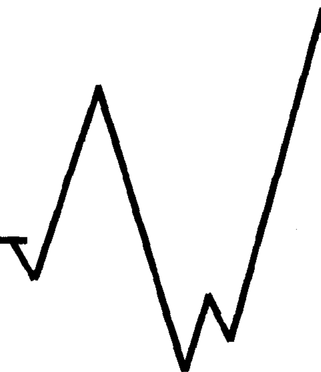
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

时报指数收盘点数为 1750 点，加权指数是工商时报指数的 4 倍。所以，某天加权指数上涨 100 点，工商时报指数涨升 15 点，你可以将 15 点乘以 4，得到当日工商时报指数事实上是相当于加权指数上扬 60 点，而非 100 点。

译注四：想进一步了解道氏理论的投资人可参考下列著作：哈密顿（William Peter Hamilton）于 1922 年所著的《股市风向球》（The Stock Market Barometer）；以及劳勃·瑞（Robert Rhea）于 1923 年所编写的道氏理论（The Dow Theory）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第8章

选择经纪商开户，算出交易成本

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

经纪商的功能在于执行你的买卖决定，然后抽取一定比例的手续费，这就是俗称的号子。很多人选择离家最近的经纪商，不过，地点是次要的考虑因素。

台湾证券交易所设有投资人保护基金，有关违约交割之类的损失可从保护基金中提拨获得补偿。但由于行政措施需要时间处理，常有投资人在未领回卖出款项之前，即因买进款项需要缴付，而发生周转不灵的现象。

为了消除这类不必要的风险，投资人最好选择形象良好、稳健经营、未与金主及大户挂勾的经纪商。一般而言，大型政党持有股份的经纪商较为稳健。

同时，台湾的经纪业务有逐步向美国看齐的趋势。目前少数经纪商正研究如何在市场行销上与竞争对手捉迷藏。其中一种可能是营业员与相关企业的投资顾问分析师合作，以某种形式提供顾客买卖上的建议。虽然这些构想尚在草创阶段，但未来实现的可能性颇高，所以投资人也应一并注意经纪商相关企业的顾问支援能力。

需要投资顾问吗？

如果你真能知悉C-A-N S-L-I-M的精神涵义，也花费大量心思建立个股资料库，并在股市中磨练出经验，其实你已不需雇用投资顾问，因为，目前台湾投资顾问界的人力水准良莠不齐。但股票投资毕竟很专业，不是每一个投资人都可以每天把股票功课做好。因此，若是资金够多（大约在新台币两百万以上）的投资人，倒是可以考虑选择一家经验与能力均佳的顾问公司，做为意见参考及资料取得的支援站。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一家优良的顾问公司，首重诚信与声誉。投资人不要被报章上洋洋洒洒的广告所蒙骗，一家够水准的投资顾问甚至投资信托公司，均应经过数年甚或10余年以上的实战考验，才能真正看出实力。所以，选择一家稍具历史、市场声誉还不错的投资顾问公司，将较具保障。另外，证券集团中设有投信的投资顾问，也较未有投信的投资顾问水准来得整齐。

有一些投资人同时依托两家以上的投资顾问公司，这种作法不甚高明。除了浪费顾问费以外，面对各个投资顾问不同的操作哲理及建议，一般人反而更无所适从。

想在股票市场赚大钱，就得依集中策略，而非分散原则。同理，也适用于选择投资顾问上。投资人应花些时间亲自到投资顾问公司，检视他们的作业情况，并直接和你未来的顾问面谈，了解他是否真能为你提供最适切的服务。不要怕提出问题，你既然是消费者，就有权清楚顾问的投资理念及过去的顾问绩效，然后挑选最好的一家顾问公司。如果经过大约一年，你发现这家公司不适任，可以考虑换一家。

交易成本？手续费？

手续费是交易成本之一，但交易成本不等于手续费。

交易成本的项目及水准一直在变动。目前交易成本计有证券商手续费及证券交易税，立法院正研议重新征收证券所得税。按承购金额，买进股票时券商抽取0.1425%手续费，然后依卖出金额再抽0.1425%的手续费。现行证券交易税是于卖出时按卖出金额课以0.30%的税金。如果买进与卖出金额相差不多，总计一次买卖手续费及证交税约占股票金额0.585%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

交易成本也应计入机会成本。所谓机会成本是指如果你的资金不买股票，转而投资其他投资项目的最高报酬率。机会成本的高低因人而异，有人可以开创公司，有人只能存在银行生息，那么预期报酬率就有不同。

如果投资人融资购买股票或融券放空，更应计入融资利息及融券费用。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第9章 错误投资的危机处理

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

球赛中，很少有球队只凭攻击强劲，就能在防守漏洞百出的情况下，取得联赛冠军。自白兰启·瑞奇（Branch Rickey）的时代开始，道奇队一直以投手实力强劲闻名。称职的投手群再加上滴水不漏的防守，大概已经注定70%会赢得球赛。相反地，缺乏这些条件，赢球不太可能。因此，完美的防御有时是最好的攻击方式。

股票市场的挑战性更高，除非你能构筑出强力防守火线尽力避免损失，否则股票投资无法克竟全功。我这么说你或许要心存诧异，但未来你一定不免要犯下一大堆选错股票或进场时机不对的错误。

这些不当的决定多少会让你亏损，其中几次致命的错误，更可能动摇到你的股本。不管你多么绝顶聪明，讯息及分析又绝对灵通与正确，你还是不可能做对每一次买卖。事实上，你的成功率可能连一半都不到。

伯纳得·巴鲁奇的独家法则

伯纳得·巴鲁奇（Bernard Baruch）是华尔街一位极有名的市场人士，也是好几位美国总统相当信任的幕僚顾问。他说过，“如果一个投资人的全部买卖能够对上一半，他应该蛮赚的，即使10次买卖只对个三四次，如果他在做错时迅速停损退出，还是可以赚上一笔财富。”

巴鲁奇的看法和我多年前管理过的一个客户完全吻合。1962年，大盘指数重挫29%，我们对这个客户做的买进建议只对了33%，但是这个客户年终的绩效却领先在前，因为这33%的利润远大于之前因错误建议的操作损失。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股市致胜的秘诀在于，当你做错决定时，尽量将损失减到最低。换个角度来说，为了在股市求胜，你必须在失败时，勇于认输，而且当机立断出清持股以减少损失。

如何认定行市有异，那并不困难，就是股票价格掉到你的承接成本以下！你的爱股在成本以下每跌一跤，可能出错的机率以及损失金额一起随着增加。

运气致胜？或实力致胜？

人们总以为成功的人，不是幸运，就是时常做出正确的决定。但在真实世界，真正的成功是因为辛勤努力而后才能开花结果，并非单靠运气。成功者也同样会犯错，差别就在于他们的努力与孜孜不倦足以弥补错误。真正成功的人不靠一夕致富，成功需要一些时间。

为了探寻电灯灯丝的材料，爱迪生曾试着碳化 6000 种竹子，其中只有 3 种可以用。在此之前，他已试过绵线、鸡毛之类数千种材料。

全垒打王贝比·鲁斯（Babe Ruth）为了维持全垒打王的美誉，因此创下了三振最多的纪录；艾文·柏林（Irving Berlin）曾说，“我写过的 600 首歌曲中，真正红的不过 50 首，平均每失败 11 次才能有一次成功”；披头四在出片发迹前，也吃尽英国各唱片公司的闭门羹。

我翻阅过去的操作纪录后发现，每买进 10 种股票中只有一两种十分突出，真正赚到大钱。这意味着，若想挑到狂飙股起码得试上 10 次。

倘若我们已稳握两种最佳的股票，要如何处理其他 8 档表现

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

平淡甚至差劲的股票呢？是和其他人一样，抱股观盘？抑或再经过10次的转战，直到找出另外那两档优异标的？

投机？或投资？

在我们进一步介绍卖出时机前，先理清两个经常误用的字眼，“投机客”以及“投资客”。

巴鲁奇定义“投机客”时提到：“投机客”（Speculator）字源溯至拉丁字根“Specular”，语义是“窥视”与“观察”。因此，投机客指的是在一件事未发生前，预先洞悉且付诸行动的人。

另外一个股市传奇人物杰西·利斐摩尔将“投资客”定义为：“投资客是个大赌徒，他们一旦下注，就抱股不放。若看走了眼，他们即一错到底。”

定义或许和你们从《韦氏字典》（Webster's Dictionary）查出的定义不同，但是我们可以确定的是，巴鲁奇及利斐摩尔都是股市的常胜军；而《韦氏字典》的说法，我们就不大有把握了。

本书的主要目的之一是要让你知道，你以前惯用的投资理念及方法，其实未必全然正确。你应该主动探寻真相。

我时常感叹，股市里居然有那么多的错误讯息及对股市运作的无知。真是难以置信！

一般投资大众的想法

我们来看看一般投资大众如何思考和决策。假设你是一般水准的投资人，你的持股内容及个股股票的益损情况大致如下：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

	持股	成本	市价
100	海星（Navistar）	$27	$23
100	鲁比的餐厅（Luby's Cafeterias）	$20	$30
50	史密斯克莱恩·贝克曼（Smithkline Beckman）	$76	$30
100	玩具反斗城（Toys R Us）	$30	$48
100	仓储科技（Storage Technology）	$22	$15
100	H. J. 汉兹（H. J. Heinz）	$31	$37
60	瓦马折扣连锁（Wal—Mart Stores）	$51	$61

如果你想卖出一档股票，你应该会将对帐单翻出来看持有股票的买进成本吧？其中某档股票若是赚钱，你可能会卖掉它；若赔钱，你可能续抱股票，不愿贱卖。毕竟，你不是因为想赔钱，才投身股市的吧！

在这个例子中，你可能会卖掉赚钱的鲁比餐厅(Luby's Cafeterias）或是瓦马折扣连锁（Wal-Mart Stores）的股票。但理想的做法是留住这些让你赚钱的股票；然后卖掉正在赔钱中的海星（Navistar）或仓储科技（Storage Technology）。

如果你是倾向于卖出鲁比餐厅，你的卖出决定显然十分不智，和95%投资散户的水准并无不同，同样身患“成本盲点症候群”（Price-paid Bias）。

假设你在两年前以每股30美元买进一档股票，今天股价涨到34美元，你可能会卖掉它，因为这次的投资可以赚到钱。但是，两年前买进成本与现时股票价值究竟有何干系——或者说，买进成本可以用来决定股票应继续持有或是卖出吗？

再假设你在半年前以40美元买进同一档股票。现在，帐面损失为6美元，这难道会影响这档的未来潜力吗？可能不至于吧！一档的未来的潜能，与数年前的买进成本，或者与你现在是赚是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

赔实在没有太大的关系。

什么时候会愈赔愈多?

当你说,“我不能卖掉这支股票,因为我不愿意赔钱”时,你正假设你所想要的结果与你的决定相关。不过,股票本身可不会理睬你是何方神圣。

同时,你可能深信如果卖掉股票,将遭受损失。但是,卖出的决定不会使你赔钱,损失早已造成了。如果你坚称除非将股票卖掉,不然不算赔钱的话,其实你是自欺欺人,帐面上的损失愈大,以后真正发生损失的机会也愈高。

举个例来说吧!假设你以每股40美元的成本,买进100股艾斯化工(Ace Chemical)股票,现在每股市价为28美元,你现在持有的股票总值为2800美元,而总成本为4000美元,损失高达1200美元。不论你将股票变现或续抱持股,100股艾斯化工仍只值2800美元。

股票市价一旦下挫至成本以下就已经赔钱了,即使你坚持不卖也是一样。若马上卖股换回现金,还比较好一点。握有现金时的脑筋会清楚很多,不像在担心股票赔钱时,无法客观地看待股市。更何况,天涯何处无芳草,与其愈抱愈赔,还不如试试其他标的。

有一个很好的方法可帮助你决定是否应该卖股:假装你没买过这档股票,而你现在有2800美元存在银行。然后,试问自己,“我现在想不想买进这档股票?”如果你的答案是“不想”,那你又为何要死抱住这档股票呢?

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

特殊的记帐法

我建议你用一种完全不同于以往的股票记帐法，以避免成本盲点症候群的出现。

每季末，将持有股票的股数乘以市价，找出每一股票部位的市场价值。将最新计算个别股票部位市场价值与前季末做比较，算出百分比变化的幅度，并依相对价值增长情况做出评比。假设你的德克恰尼克斯（Tektronix）在最一季跌价8%，艾克森（Exxon）不变，拍立得涨10%。股票表现的排行以拍立得夺魁，其次为艾克森及德克恰尼克斯。

在下一季结束时，也要重复同样的评比功课。经过换季的评比以后，你可以轻易找出表现不够理想的股票，这些股票会落在排行的最后，表现最好的股票则可以挤上排行的前几位。

这个办法虽非无所不能，但起码可以强迫你不仅将注意力集中在买卖成本，而且也将股票的相对表现列入观察重点，当然，你在股票市场课征证券所得税时，为了节税目的必须考虑买进成本，但在投资组合管理层面上来看，你应该使用这种较合乎实际情况的记帐方法。

去除成本盲点症候群以后，可以使你的投资行为益形稳健，进而获利。如果你的卖出决定无法摆脱成本的箝制，不能接受自己买错股票而且已经亏钱的事实，不管你经营哪种生意，都注定要失败。

红色洋装的故事

股票市场和你现在涉足的事业没有什么不同。投资股票像

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是做一笔生意，应该用做生意的方式对待。

假定你开一家专卖女性服饰的零售店，有黄色、绿色及红色3式洋装，红色洋装很快就卖完了，绿色洋装只卖掉一半，而没有顾客看上黄色的洋装。这时你会怎么办？

你会这样向你的采购员说吗？“红色洋装卖光了，黄色洋装虽然买的人比较少，但我仍然认为黄色洋装比较好看，更何况，黄色是我最喜欢的颜色。所以不管啦，我们再多进一些黄色洋装吧！”

一定不会！

能够在零售业赚钱的人会视这情况为，“我们显然犯了错，应该要将黄色洋装出清，先打九折拍卖，如果还是卖不好，就打八折。将我们的资金从这些滞销品里撤出来，多进一些热门的红色洋装。”这是常识，但是你可曾将其运用在股票投资管理上？为什么不呢？

每一个人在买东西时都难免犯错。百货公司的采购员是买东西的专家，也不免看走眼。当你识股不深，一旦发现错了就卖掉换股。想要在股票市场发达，你无需每一次都选对股票。

你每买一档股票，应自问可能的利润以及跌价的损失。你应该不会买一档可能利润是20%，但可能损失却高达80%的股票吧？但你若未想清楚这些可能的情况，也未设立卖出标准，又如何能知道行情已经演变到何种地步？你是依卖出标准理性停损，或只是乱做股票而已？

我建议你，**为所有买进的股票，订下损失时你准备停损的价位以及赚钱后可能的利润幅度。然后写下白纸黑字，你就可以专注心力观察股价是否已经到达这些设定价位。**

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

控制损失在成本的 7%或 8%

因为股票规模及分散投资项目可以减低风险，大多数的专业投资机构通常不会采用 7%或 8%之内的停损标准。这对散户来说，是个绝佳的竞争优势，所以要严守这等标准。并且在成本以下 7%或 8%处进行停损。若是股价涨起，帐面出现利润，你可以也应该容许超过 7%或 8%的正常股价波动，千万不要因为一档股票自高点回拉 7%或 8%，即匆忙杀出股票。

曾任职哈顿公司（E. F. Hutton）已经过世的杰洛德·娄伯（Gernald M. Loeb）在写最后一本有关股市的书时，我有幸与他在办公室内讨论他的著作。娄伯的第一本书《股票生存的战争》（The Battle for Investment Survival）中，提倡所有的停损应在 10%。我有些好奇，问他是否遵循 10%停损标准。他告诉我，“我希望在损失 10%以前，尽快停损。”

艾斯查普顾问公司（Astrop Advisory Corporation）总裁比尔·艾斯查普（Bill Astrop）对 10%停损标准提出小幅修正的建议。他觉得个体投资户应该在股价跌落成本 5%时，先停损一半股票，然后在跌落 10%时，再停损剩下的一半股票。

为了要维护不容易赚来的钱，我想，7%或 8%应该是极限。如果你严格执行停损而且动作快的话，所有损失的平均折损率应当会减少至 5%或 6%。

卖出标准不是硬梆梆的，非要刚好到达损失 7%或 8%那一点才卖出股票。看些时候，你可感觉到大盘或你的股票走得很奇怪，这时快点了结持股，损失或许只会在 1%或 2%左右。

容我强调，**在购进成本以下 7%至 8%的价位绝对是售出的**

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

底限。一旦行情衰败至此，绝不可迟疑。你不应妄想情势可能会有所改善，唯一的动作就是立即抛出。股价跌落至成本下7%或8%正是你卖出股票的原因，也是唯一的理由。你不需要再有其他的理由，在此非常时候，其他都是多虑了！

停损像是买保险

停损赔掉的钱，就像买保险时缴的保费一样，可将风险降到你愿意承担的水准。你停损掉的股票若马上转头涨回去，你会因此懊恼不已，并且以为自己做错了决定。其实就像缴保费一般，如果去年你为车子买了保险，未发生过意外，你会认为浪费了保费吗？今年你还会再买同样的保险吗？当然会罗！

去年你可曾为住家及公司买了火险？如果去年未遭火灾，你可会因买了火险而抱憾在心？当然，你不会因为知道住家即将烧毁而去买火险，买保险只是以防万一，避免重大损失对你造成过大的伤害。同理，股市赢家明快地停掉损失，所求的是想要豁免于难以弥补的大伤害而已。

某些人甚至为手中持有跌价股票而痛苦不堪，伤及健康。依我看，这种情况最好是卖掉股票，停止忧虑吧！

我认识的一位经纪人在1961年以每股60美元买进布朗斯维克(Brunswick)，当股价掉到50美元时，他买了更多，尔后股价跌至40美元，他再加买。当股价跌到30美元时，他被人发现暴毙于高尔夫球场上。千万不要和市场作对！你的健康及心境的平和永远都比股票来得重要！

小幅停损是保费不高的保险，也是股票投资唯一可以买到的保险。即使一些股票在你卖了以后反向上涨，你也已做到有效

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

控制所有损失，以及绝对的客观同时保有资金，可再试试下一趟其他飙股。

如果你能控制所有损失在平均 5%或 6%上下，你即能像实力最强的职业美式足球队一般，让对手难越雷池一步。如果你不让敌手拿到太多次的重新攻击权，他们又如何能胜过你？

快速停损以及慢速获利

股市谚语说道，你在市场里最初的损失其实是最小的损失。依我之见，股市中的决策应该要尽快停掉损失，稍缓获利入袋。可惜多数投资人情绪易受影响，往往太快实现利润，过慢停掉损失。

即使我再三解释过停损的必要性，相信很多投资人仍不免质疑，“抱着股票不是比亏钱卖掉来得好吗？如果是因为一时的噩耗冲击，刚好停损掉的行情随即反转向上呢？这种标准是否适用于所有情况，或者可以例外？——譬如这家公司正生产一种非常有潜力的新产品？”

空有这些质疑完全不能改变应该严格执行的必要停损，最重要的还是保住辛勤赚来的股票资金。

放手让亏损持续扩大几乎是所有投资人可能犯下的最大亏损！你一定要认清，即使是最专业的投资机构也会在标的及买卖时机选择上，做出错误的判断。事实上，你如果无法横心停损，干脆不要涉足股市这淌混水。你总不会开着一辆没有刹车的车子上街去吧！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

所有股票都是投机股

只要是股票，即有一定程度的投机性，不论股票的名声、品质或绩优形象是否受到肯定，一档股票在重挫50%之前都曾先下跌10%或20%。唯有勇敢地释出股票，以平常心来承受损失，才能避免更大的亏损。决定与执行之间应当没有时间上的落差，想要成为股市赢家，"阿莎力"是必备条件。

持股出现超过10%或15%亏损的情况，很可能发生在任何人身上，此时，这档股票就应当卖掉。事实上，我的经验显示，比正常损失程度要大的股票通常是最差的股票，应立刻杀出。你要提醒自己，"如果一档股票跌掉50%，我一定要在下一股票中赚回100%，才能补足这笔亏损。问题是，我买过那么多次股票，究竟有几次让我赚到1倍?"

股价一下跌，就假定行情早晚会回复，是很危险的一厢情愿。有些股票根本回不来，甚至得花上数十年的功夫。以美国电话电报公司（AT&T）为例，在1964年由75美元高点向下滑落以后，花了20年的光景才重新攀上。

给长期投资人的建议

另外一种危险想法是，"我的股票是绩优股，所以不用担心股价下跌，而且我还有股利可领呢!"。这真是太天真的想法！你若在错误时机买进股票，好股票也可能跌得和坏股票一样深。而且，很可能你眼中的好股票未必真的那么好，只是你一直深信不疑罢了。再者，如果你的好股票跌价25%，而领来4%的股利，划算吗？25%的减价在弥补了4%的股利后，你还净赔21%呢。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

你若渴望成为一个成功的投资人，就必须强迫自己做一些原本不想做的事，才能增高在股市的胜算。而且确认一些准则，然后严守卖出标准。

该摊平吗？

我看过一些投资顾问犯过最大的错误就是，不甘心告诉顾客已赔钱而且必须卖掉股票的事实。此时，正是顾客最不安也最需建言的时候。投资顾问若在此时未克尽职责，做出明确卖出的建议，就显得不够专业，而且缺乏勇气。

有的投资顾问要客户向下摊平，来表明以前的买进建议仍然正确，应该趁便宜时再买进一些。如果有哪位投资顾问胆敢如此建议，我一定马上结束生意往来，换另外一家比较明智的投资顾问。

每一个人都喜欢买股票，却没人爱卖股票。因为只要还持有股票，总还能抱着股价可以涨回来的希望，不用赔钱卖出。一旦杀出，顿时失去所有的希望，也得面对投资失败的残酷现实。投资人宁可引领期盼，也不愿面对行市。但是，多少人有本钱这样空等。

让我们好好看一下问题所在。你希望股价上涨，而且起码能不赔钱卖掉的想法，会影响股价的走势吗？

股票市场只遵循供需法则，由买卖双方共同决定行情。你的空想只会对自己造成伤害，根本无法影响股价走势。

一位伟大的操盘者曾说过，“市场上只有两种心情——**希望与恐惧**。”当应该恐惧时我们满心期望，而应该期盼时我们却又畏惧不前。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

火鸡的故事

几年前,《成败之因》(Why you Win or Lose)的作者佛瑞得·凯利(Fred C. Kelly)告诉我一个故事，恰好能描述一般投资人决定卖股票时的情景：

一个小男孩在路上碰到一个想要捉野火鸡的老人，他带着一个有活门的大火鸡笼子。这个活门用一个机关撑开，上面绑的细绳可牵到百尺外，由老人来控制。他先在笼子外铺好一些玉米，引诱野火鸡上门。一旦火鸡进了笼子，可以发现里面有更多的玉米。等到愈来愈多的火鸡被引入笼内，老人只要一拉细绳，就可轻松把门封起。门一关闭，一定要走到笼子旁才能再打开，而此举将会吓跑其余的火鸡。因此，当入笼的火鸡到达预期数量时，才是拉动细绳的最佳时机。

某天，有12只野火鸡被诱进了笼子，过一会儿，其中1只跑出去，剩下11只在笼内。“哎！早知道刚才12只都在里面时就该拉绳了！”老人说道，“再等1分钟吧！或许刚才那只会再跑回来。”

就在他等待第12只火鸡回笼的同时，又有两只跑出去了。“11只就该满足的嘛！”老人自怨自艾地说，“只要再多捉1只，我一定封门！”

可惜在走掉3只火鸡后，老人还继续地等。**他不愿放弃火鸡会再回笼的期盼**。等啊等，最后只剩1只火鸡待在笼内，他说，“我要等到全部跑光，或是再走回1只火鸡才肯罢休。”最后，连落单的那只火鸡也寻找同伴去了，老人只能空手而归。

这个故事将一般投资人的心境比拟得十分贴切。现在，你应该晓得**减低股市风险的秘诀在于——不要清点火鸡的数量，而**

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

且，尽速将黄色洋装降价出清！

绝不要丧失信心

我鼓励勇于停损的最后一个理由是，不要让过大的损失打击到你的自信，以及未来作买卖决策时的勇气。因此本书对股市新手与老手第一个也是最重要的法则为，**尽速停损**。在 1987 年 10 月中旬黑色星期一大跌 500 点之前，9 月及 10 月上旬有足够的时间可以停损。因为美国股市事实上是从 8 月 26 日即开始拉回整理。

华尔街每天都会展现一些人性。适时买卖股票与营造利润永远是门复杂的学问。而人性也未曾改变过，不管是专业投资人或业余投资人，有 90%的人总是不能将每日股票功课做好。

股市投资人尽做些表面功夫，从未检查哪些决策是对是错，也从未深入了解为什么一档股票会大涨或重挫。这些学问和运气没有关系，也不全然神秘不可知，更不是一些象牙塔里的学者所相信的“随机漫步”（Random Walk）。

精于选股的人不算太多，他们躲在暗处，因为他们是绝对的少数民族，可能每 20 或 30 个投资人中才有 1 个高手。

有趣的是，投资人之所以精于选股，是因为他们具有正确的知识与经验，而且辛勤的研究上。但他们很可能不太懂得在最适当的时机，用最充足的理由以及最好的方式卖出股票。

能将股票卖得好的人少之又少。适时卖出股票是最困难的工作，也是一般人最不了解的股市学问。

你想在股市有所斩获，便需要一套详尽确切的防御计划，迅速将损失切断，同时培养果断的决心，在执行决策时毫不犹豫。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

因为没有所谓的好股票，在股市里，只有坏股票——除非他们往上涨。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第10章

卖出时机



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股票是商品的一种，投资人之所以买卖股票全是为了追求利润。你必须卖出商品，才能实现利润。最好能在股票上涨途中、所有人还在观望时，适时卖出股票。如此，你可避免身陷于领导股周期性20%至40%回整，也可减少股票向下的波动程度。

早卖早好，如果不能早卖，你就会卖得太迟，因为你不可能刚好卖到最高点。所以，当股票卖了以后，股价若再回涨，千万不要因此而责备自己。买股票的目标在于获得丰沛利润，而非在股价愈走愈强时，变得兴奋、乐观，甚至贪心！古谚说道："多头与空头行情都有赚钱机会，只有贪婪者赚不到钱。"

从股市中致富的伯纳德·巴鲁奇（Bernard Baruch）曾明白地说道，"我总是在股票还在涨的时候获利入袋，这正是我能在股市赚到钱的原因之一。虽然有很多次因抱住股票而多赚一些，但也可能因此在股价崩滑时严重套牢。"

罗斯查尔德的成功法则

纳善·罗斯查尔德（Nathan Rothschild）在被问及是否有赚钱秘方时表示，"当然有！我从未在低价买入，也一直没卖到最高价。"

乔·甘乃迪的股市秘诀

乔·肯尼迪（Joe Kennedy）曾是华尔街投机客，也是故美国总统肯尼迪的父亲。他说过，"只有呆子才会为了在最高点卖出而持股不放。"他的意思是说，在股价重崩以前趁着行情还呈现上涨时卖出股票；杰骆德·娄伯（Gerald M. Loeb）的看法是，"在股价涨到预期中合理或超涨区域时，手中持有的股票数量应

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

随着股价的持续上升而逐步定量出脱。”就好像在电梯上升时跳到其中一楼一样，在股票市场中，实实在在地赚进 1 元要比帐上虚赚 2 元强上许多。

投资股票最基本的目的是在赚赔总计后，出现净利润。为了保住利润，你得卖出股票，才能收进利益。

订定利损计划

如果你想成为股市大赢家，必须遵行一些法则以及一个适切的利损计划(Profit-and-loss Plan)。我愿意与你分享我于 26 至 28 岁间，在海顿・史东公司 (Hayden Stone) 任职经纪人时发展出来的准则与计划。这些准则让我于 1963 年末买到一个纽约证券交易所的席次，开办自己的公司。

我的买进准则是在深入研究 1958～1959 年表现最佳的三家共同基金之后，于 1960 年元月发展出来的。卓法斯基金(Dreyfus Fund) 在 1957～1959 年期间绩效表现最佳，而且在很多情况下绩效为竞争对手的 2 倍。

所以我将卓法斯的每季报告及公开书搜集起来，计算每一档股票的平均成本。然后，找出卓法斯所有股票的股价图，用红笔在图上点出每季新买股票的平均成本。

在检阅过当时资产规模很小的卓法斯基金几年间所买的一百档股票后，我整理出一个令人震惊的发现。

每一档新进股票都是在过去数年来的最高价买入。易言之，如果一档股票在 40 美元及 50 美元间徘徊好几个月，卓法斯会在创新高时于 50 至 51 元间进场。因为这些股票在创新高前，会显示出一些可以清楚辨识的股价形态。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

杰克·卓法斯是技术分析派

杰克·卓法斯大量运用了技术分析，也仔细观察盘势变化。他根据市场行为及动向买进股票，而且，他只买创新高价的股票，也彻底打败所有只靠基本分析，却忽视股票市场行为的竞争对手。

在杰克退休之前的辉煌岁月，他的研究部门只有3个20出头的年轻小伙子，他们每天在数百张放大的股价图上绘出日线及成交量。

不久后，波士顿的富达基金公司（Fidelity）旗下有两家小基金也是如此，他们的绩效十分优异。这3家基金所买的股票，几乎在季盈余公告里也呈现大幅成长。

我最初订下的法则如下：

1. 集中在起码有一些投资机构认同，每股市价在20美元以上的上市股票。

2. 公司在过去5年中每一年每股盈余均有成长，而且当季盈余成长率在20%以上。

3. 慎选时机，股票应由回整持稳的完整形态中涨起，准备创新高价，成交量起码在日平均成交量的50%以上。

在这套法则规范下，我于1960年2月买进的第一档股票是环球火柴（Universal Match），后来它表现得好极了，不到16周股价即上涨了1倍。但是我并没有赚很多，因为当时的资金有限，而且太紧张，以致于卖得太快了。

1960年，我又挑选出宝硷（Proctor & Gamble）、雷诺烟草（Reynolds Tobacco）以及MGM，这些股票在1年后都表现得极

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

强。可惜，我的问题出在于太年轻，事业才刚起步又没有太多顾客，而且自己能运用于投资的钱太少了。

大约在此同时，我很幸运地进入哈佛大学商学院的管理发展班（Program for Management Development）研究，当时我的年龄还低于入学下限 1 岁。

杰西·李佛摩尔及金字塔形进场法

在商学院时期，我常在课余之暇到图书馆阅读一些商学及投资书籍。我觉得最好的一本书是杰西·李佛摩尔（Jesse Livermore）所著《如何买卖股票》(How to trade in stocks)，由此书中我体会到在股市中能赚钱的方法，就是对的方法。

我采用他的加码方法（或称金字塔进场法）在买进的股票出现相当涨升以后，再追加买进。若研判错误，股价跌落至成本下一定的幅度，我便杀出股票停止继续损失。

1961 年上半年，我的准则及利损计划起了很大的作用。我买了一些最强最好的股票，如大西部财务公司（Great Western Financial）、布朗斯维克、克尔-麦吉（Kerr-McGee）、克朗恩·冠克与席尔（Crown Cork & Seal）、AMF，及舍腾·提德（Certainteed）。但一到夏天，一切都毁了。

我虽然在正确的时机买进绝佳股票，而且加码扩大战功，并曾经在帐面上显现丰硕的获利。但当股价自高点反转时，我还抱持着股票，所以又将利润吐了回去。真可谓一失足成千古恨。

从失败中学习

那时我真的很沮丧，索性花了 6 个月的时间，仔细检查前一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

年的所有交易。有点像法医验尸和民航局调查空难般巨细靡遗，我用红笔在股价图上点出交易时间与价位，再将大盘指数图附上，加以比较。

答案终于逐渐明朗——我只知道如何挑选领导股但欠缺卖出计划。因此，我和多数人一样，只能看着股票像个溜溜球般攀上滑下，落得白忙一场的结局。

我的失误——舍腾·提德

我有一档股票处理得特别差劲。我以20出头的价位买进舍腾·提德，但我被当时大盘的气势虚弱吓到，所以只赚几毛即心慌跑掉。不久后，舍腾·提德大涨2倍。我虽然在正确的时机买进正确的股票，但因不能识清股票的本质及潜力，以致在重要时刻不能掌握住行情。

几次错误后的深入分析，是我最后能成功掌握行情的重要关键。你可曾认真分析过你犯下的错误，从中学习？大多数人不会如此。

新版利损计划

我发现，成功的股票倾向于上涨20%至25%，然后下跌构筑新的底部，有时再涨出一段。所以，我规定自己要很精准地在设定买点买股，超过买点5%以上，即不再加码，而且在突破价以上20%时卖出股票。

舍腾·提德的经验让我知道，股票可以强到只需2周即向上涨升20%。而这正是我想要逮到的好股票。

在“赚两成卖出法则”之外有条但书：如果有档股票可以在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

8 周内涨升 20%，这档股票起码要抱 8 周以上。然后，再研究这档股票是否值得续抱 6 个月，以享受长期资本利得课税优惠（当时美国是以 6 个月做为长短期资本利得的分界）。如果股票掉落到成本以下 8%，即停损杀出。

简单来说，新版的利损计划是**赚 20%出场（除超强股以外），亏 8%停损**。

这个利损计划有几个优点：如果做错两次与做对一次，仍可不赔钱。当你选对一档股票想跟进加码时，时常会被迫卖出另一档表现较差的标的，如此，整体绩效可望较佳。

此外，资金使用效率高。在行情好的年头，你可以赚个两三回的 20%，不用因为买到还要在整理区慢慢盘整好几个月的慢牛，而静坐冷板凳。

费时 3 至 6 个月赚得 20%要比花费一年才能赚到 20%来得有效。1 年只要有两笔 20%的获利即可产生 40%的年报酬率，如果使用 5 成融资，年报酬率更可达 80%。

如何发现大盘系统

分析自己犯过的错误后，我发现另一项重要法则：大多数的股票之所以会止涨回跌，皆因大盘指数已回整 10%，甚至更多。

这结论后来发展出我对大盘指数系统的解释，而确认大盘指数走向可以看出市场趋势所在，也可以由大盘指数的转向侦测出市场供需情况的改变。在 1962 年 4 月 10 日以前，我依自订的卖出准则将所有股票全部卖出。当时我满手现金，却浑然不知道后来行情会出现大崩盘。

大约在这个时候，我刚读完雷佛夫瑞（LeFever）写的《一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

个操盘人的回忆录》(Reminiscences of a Stock Operator)，被书中所谈1901年股市恐慌及1962年4月的历史重演，吓了一跳。

因为我握有不少现金，并分析出每日道琼斯工业指数后的市场气势虚弱，因此，我开始放空舍腾·提德及爱尔赛德(Alside)之类的股票。为了这件事，我和老东家海顿·史东(Hayden，Stone)闹得不太愉快，因为当时海顿·史东正建议顾客买进舍腾·提德。

稍后，我在40美元以上放空冠维特(Korvette)，赚了不少。

到了1962年10月及古巴危机时，我清掉空单，重新握回现金。在肯尼迪总统发动海事封锁，苏联撤军后的一到二天，也就是道琼斯工业指数向上挺进的第1天，我用58美元买了新多头市场的第1档股票——克莱斯勒。

1963年一整年，我严守着这些准则，它们的确也发挥了功能，即使是管理得最差的一个顾客帐户也在此达到年净值成长115%，而且它是一个现金帐户。其他帐户则成长数倍。这其间当然有些买进的个股后来认赔卖掉，但停损幅度都很小，平均只有5%至6%。相对地，利润则十分可观，因为我们以金字塔进场法持续集中加注在最好的股票上。

我用四五千美元的积蓄，加上借来的一些钱及全额融资押注在3档标的上——1962年末放空的寇维特；买进克莱斯勒；以及于1963年6月了结克莱斯勒后，转以100美元买进辛德克斯。在我买进辛德克斯8周后，它涨升了40%，并已建立了短期获利基础，因此我决定抱住这档股票，一拼6个月的税率优惠资本利得。

到了1963年秋天，利润逾20万美元，我买下了纽约证券交

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

易所里的一个席次。你瞧，这不是天方夜谭，你也办得到！

我也是经过长久彻夜的研究才发展出可行的准则、纪律及计划。你不能期待每天晚上舒舒服服看个电视、喝喝啤酒，就可以得到像股票市场或美国经济这类复杂问题的解答。

只要努力下功夫，每一个人都可以成就一番事业。朝 9 晚 5 以外的时段，正是让自己与众不同的好机会。

其他卖出准则

1. 买对股就已为卖出的成功奠定一半的基础。如果在适切时机买进一档刚自形态中向上突破的股票，而且在不超过买点太高的价位追进或加码，你多半可以不受日后修正拉回所影响。因为真正会飙的股票很少会跌落到正确买点 8%以下。

2. 仔细研判在你买进一档股票后，多头行情里出现的大卖单。这些大卖单可能很短暂、很不一致地出现，而且与以往的成交量相较也不算太大。但最强的股票此时可能出现一或数周较强的卖压，你应当从全盘来看日股价与成交量的变化，不要被正常的拉回吓出持股。

3. 如果一档股票由底部向上冲出以后，某一天股价收盘涨幅较前几天快速，这时你必须很小心！通常这是已经到达或非常接近顶点的迹象。

4. 行情最顶点可能发生在成交量最大的那一天。

5. 如果某档股票向上疾奔 2 或 3 周（8 至 12 个交易日），赶紧卖掉股票。这就是所谓的攀顶（喷出）走势。

6. 如果因为股票分割（很接近股票大幅除权）而向上涨升 1 或 2 周（通常上涨 25%或 30%，有时可达 50%），就可以卖掉

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

持股。倘若一档股票由形态中向上突破，又宣布要股票分割，你就应该出清持股了。

7. 大户应在市场买主愿意接手股票时卖出持股。因此，如果股价涨起而这时好消息也已发布出来，你要开始考虑卖出股票。

8. 低量新高意味着股票需求暂时褪去，卖压可能马上紧接而来。

9. 涨高以后，若是量大不再涨，可能有人开始出清存货。

10. 股价顶部的几天日线可能都显出上影线（连续几日以最低价收盘）。

11. 当行市变得热络，每个人都觉得股票还会再涨，我建议赶快卖掉它，否则为时已晚了。杰克·卓法斯说道，"当每个投资人都很乐观，开始鼓吹亲朋好友买股票时，其实这些人只能嘴上煽动他人，自己却无法再将行情往上推升，这时最好赶快卖掉股票。"相反地，当别人对行情没把握时买入股票，然后在大家一鼓脑看好行市时就可获利入袋。

12. 如果一档股票由底部快速涨升一段后，出现跳空涨升，表示行情可能已经接近顶点。

13. 如果一档股票崩落数天还未能反弹，请卖掉持股。

14. 如果一档股票以几周时间向上涨升一段，后来却全部跌光涨幅，就可以考虑卖掉。

15. 若季盈余成长速度明显减慢或连续一季衰退，多数情况下应当卖掉股票。

16. 如果同类股中另一重要标的走得很差，应予考虑卖出。

17. 小心只因谣言或坏消息而卖出股票，它们通常只能造成

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

短线冲击，而谣言时常是用来清洗余额的幌子。

18. 避免在相对低档区卖股（低于主要价格支撑区）。

19. 若未在涨升阶段提早卖出股票，也要在初跌时杀出。第一次下跌后，部分股票可望出现反弹。

20. 股票自高点回挫8%左右时，有时可以检查此一小波的涨升、顶点、拉回来判断行情是否已经结束，或者只是一个正常8%至12%的修正。如果由高点回挫超过12%或15%，你有时应该卖出股票。

21. 如果一档股票已经涨了一段，突破出现涨升以来最大的单日跌幅，可以考虑卖出，不过也要其他指标显现卖出讯号后再予以佐证。

22. 当你看到高点附近出现大量卖出，下一次的回升若是量能萎缩、价涨势弱、或只持续几天，你应该在弱势反弹的第二、三天卖出持股，这是趋势线及支撑区在跌破以前最后一次卖出良机。

23. 如果周末股价以大成交量收在主要趋势线以下，或者跌落在主要价格支撑区，卖掉持股会比较好。

24. 在股票开始跌势以后，价格上涨的日子会少于下跌的日子。

25. 静候大盘扭转点的第二次确认，不要因为股价变便宜了就急着买回。

26. 从上次错误的卖出经验中学习。将过去的买卖点绘在图上，做你自己的检讨分析。

27. 在股票明显卖出以前尽速出清。在跌破主要支撑价位以后才卖股票，是很差劲的做法，这时，停损卖压齐出，行情反而

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

可能反弹起来让空头出手。

28. 找出于突破点买进的大户可以享受优惠税率的最近卖出时间（这条准则只适用于税法鼓励长期持有者时）。

29. 在一些情况下，如果股价达股价轨道上限（Upper Channel Line），应该卖出股票（轨道上下限各以连结股价最高及最低点而成）。股价冲过轨道上限通常适于卖股。

30. 当股票由底部三、四段涨升并整理再创新高以后，你应当卖掉持股。因股票市场里的第3次涨升，每个人都可以预见，行情恐怕也就很有限。

31. 从松散的形态中涨起并不可靠，应在创新高时卖出股票。

32. 如果一档股票的形态很弱，多数的日股价是在形态下半部，而且是在200天移动平均线以下，则应在创新高时卖出股票。

33. 在某些情况下，股票是以过去5年来的最大周量向下收低，应当卖出持股。

34. 有些股票可在200天移动平均价上70%至100%时卖出。

35. 经过长期涨升以后，若是200天移动平均线开始向下转折，应考虑卖股。

36. 当一档股票在刻度1至99的相对价格强度降至70以下时，卖清持股。

进入下一章之前，我建议8条帮助你决定是否应再耐心抱股的准则。其重要性非比寻常，与日后卖出决定息息相关。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

耐心抱股的条件

1. 新买入一档股票以后，在股价图上划出 1 条红色的防御卖出底限，一旦价格滑落至此即停损。在一波新多头行情的前 1 年半至 2 年时，你可以给股票一些下档的空间，继续抱住股票，直到停损价位出现才采取行动。

只要较初次买进后的第 1 次正常回整低点为低，即可将这条防御停损线向上提升。如果你要提高卖出参考价，千万不要将参考价提高到太靠近目前的市价，否则很容易在正常回整中吓出持股。如果你的股票在正确买进以后上冲 15％或更多，可将防御停损价提高于成本价下 5％之内。

但我不认为你应随着股价上涨提高卖出参考价，你很可能因一次正常的回整提早出清持股。一旦你的股票赚逾 15％，便可开始注意上档目标价，于目标达成时获利入袋。

2. 你的目标是要于正确时机买进盈余最好的股票，然后耐心抱住，证明自己的看法是对是错，但至少要给它 13 周时间，才好下结论。这前题当然是这档股票不至于退败到你的停损价位。

3. 你不能让任何一档已买进的股票在涨了 20％后再跌到赔钱价位。例如：如果你以 50 美元买进股票，后来涨至 60 美元（＋20％）仍未卖出，你没有理由让股价跌至 50 美元以下造成损失，却还未采取行动。这时，你可能很恼怒没有把握卖出佳机，但也于事无补。避免再犯错才是现在唯一能做的事。

4. 要留意大盘走势。如果你在大盘做头开始要反转时买进股票，出状况的机率将很高。大多数的突破，通常会失败。

5. 大行情需一段时间才能完成，不要在涨势前 8 周即获利

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

退场，除非股票出现严重问题，或者因为宣布股票分割，行情连续两三周向上快速出现做头。除非股票本质不佳或缺乏投资机构及大户认同，在8周之内出现20%涨幅的股票应至少抱满8周。某些情况下，最强势的股票只需4或5周即上涨20%或更多，整段行情常可大涨100%、200%甚至更高。只要大盘没有问题而且你也赚饱了利润，不妨试着长期持股。

6. 你若持有领导股或领导类股中的一员，起码可以抱牢到周股价大量收盘跌破10周移动平均线为止。一些领导股常可涨到令人无法置信的地步。

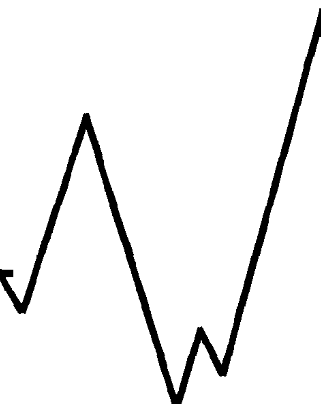
7. 一旦产生利润，尽量撑过股票的第1次短期修正。

8. 在新多头行情初段尽量抱股，有时，强迫抱股才可以赚到大钱。记住，做股票不一定要全对，而是在做对时赚到大钱。

转述李维摩尔说过的话，“赚大钱不靠看对行情，而是能够抱牢。”但是，能够看对行情又能抱住股票的投资人却少之又少。股票需要时间去向上涨高，一波新多头行情的前两年通常是抱牢的最佳时期。如果你真的了解一家公司及它的产品，你会有信心度过几次难以避免的修正。只靠一档股票赚得大钱通常要耗费1至3年的时间及耐心。

本章正是本书中最有价值的篇幅之一，如果能了解所学并为自己订下严格执行的利损计划，你的收获必定超过本书价格的数百倍。最好每年再重读本章，更能让你获益匪浅。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第11章

分散投资、融资买卖与融券放空

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

摩比尔石油公司（Mobil）异想天开地以为并购蒙哥马利·渥德百货（Montgomery Ward），可以将多角化触角伸向零售业，做好分散投资。要命的是，其他上百家企业的分散投资并无善果。

多年以来，一定有人规劝你“不要把鸡蛋全放在同一篮子里”，是吧？不过，很少有人可以做好两种以上的事业。所谓的全才很少真能在任何领域做出好成绩。

企业界分散投资最好的例子就是集团企业。多数集团企业都不是真正的赢家，他们规模太大，效率太差，资源也太过分散，此外，集团旗下太多企业并无法集中资源创造有意义的成长。

你会喜欢找一个有时做些工程、谱曲、自己做橱柜、修车子及换水管，然后一到周末还权充会计师的牙医吗？

愈分散精力，任何一个领域的东西便懂得愈少。惟有集中心力才能成就大事业，将鸡蛋放在少数几个你了若指掌的篮子里，然后瞪大眼睛看紧这几个篮子。持有股票的种类愈多，你反应的速度愈慢，在下一次严重空头市场来到时，也被迫卖得愈慢。

应持有多少档股票？

即使是持有价值数百万美元的个体投资户，也不应握有超过六或七档股票。大量分散投资只能掩饰投资人的无知及毫无见地。

股票资金介于2万至10万美元（约人民币17万至83万）的个体户应该仔细挑选4至5档股票即可。你若已经持有5档股票，在某个特殊情况下使你想买进另一档股票，你应该谨遵换股操作的原则：先卖掉原持有股中一档，如果股票资金介于5千至

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2万美元，最多同时投资3档股票即可；若是只有3000美元，投资2档股票就差不多了。千万别把股票投资搞得太复杂。

股票种类愈多，愈难全心全力照顾好每一档股票。这有点像街头卖咸酥鸡的小贩，虽然生意兴隆，却不切实际地想扩展到同时经营20个摊位。小贩只有两只手，他将会发现无力照顾其余19个摊位，情况和早先预测的大相迳庭。

你可以分好几批买进。我于1990年及1991年持有安健公司的股票时，我也是在100多个不同日子分批买进。至于加码部分，只在前一次的买进股份已出现相当利润的情况下，才进场加注。如果市场价格高过我的平均成本20点，而且新买点显现，就再加码买进。但无论如何，这不是一般人该采用的操作方式，因为其中每一次操作都要很正确，此外，如果情况有异，也要能断然杀股。

股市赢家追求的，是逮住一、二档真正飙股，而非一堆无济于事的小利。一些小损失以及几次的大赚才能暴出大利润。

集中持股可藉由追进及一两次较少量的额外买进办到；股价高过原先或上次买进价的2%至3%以上，则可订加码点。同时，尽速在损失扩大以前，清除掉损失中的股票。

有时使用这种跟进买法，可以将资金导向你手中表现较佳的股票。尽管没有一种投资系统是十全十美，但这一套方法显然要较分散得乱七八糟的组合方式实际一点，而且也有较高机会可以产生厚利。

要长期投资，还是跑短线？

假如你已经决定集中持股，到底该长期投资或做短线？其

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

实，时间长短不是问题所在，在正确的时机买进正确的股票——最强的股票——才是重点。一旦市场走势或你的卖出准则显示该卖股票了，就杀出股票。时间可长、可短，让你的准则及市场走向决定股票究竟要抱多久。

如果你按照这个原则选择卖出时机，你的爱股可能持有 3 个月、6 个月、也有些可以长抱达 3 年甚或更久。大多数赔钱的股票持股时间较短，通常只有数周至 3 个月。

好的股票组合不应该出现连续 6 个月或更久的亏损期。投资组合应该要跟得上市场的脉动——好园丁永远会将碎花瓣丢掉。

不要当日冲销

在同一天内买进与卖出同一档股票的当日冲销，不是你应该采行的操作方式。理由很简单，当日冲销是企图在每日窄幅波动中买低卖高，这比决定股价涨跌趋势要困难得多。

当日冲销的利润幅度并不足以支付手续费及抵消无可避免的亏损。而且与较大亏损比较起来，这些利润实在太微不足道了。我奉劝投资人不要急着赚钱，罗马不是一天造成的。

融资交易

融资（借钱）投资股票安全吗？或者只能应用现金买卖股票？

刚踏入股市不过一两年的投资人最好使用现金买卖，比较妥当。但已有数年股市经验的投资人，特别是年轻且有固定收入的人，若是能订出一套完整可行的计划及投资准则，则可以考虑融资买卖股票。一旦大盘反转而且你的股价开始下跌，你若融资五成的情况下，融资后的损失金额会是只用现金买股的 2 倍。这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表示，当大盘开始转差，你必须快速停损，退还融资。

最好不要一年365天都使用融资。有时候，你手中上拥有很多现金，却没有融资；也许有时，你用现金买股票，在某些情况下，你会小额使用融资，只在少数时候，你能在多头行情中真正冲刺时，才会全额运用融资。

融资利息费用会随时变动，因为是由各证券金融公司或证券商订定利息标准。若是利息费用过高，融资可能显得无利可图。

动用融资最佳时机通常是在多头行情的前2年。一旦你确认新空头行情到来，应立即将融资股票杀出，尽可能换回现金。如果你很活跃又有经验，此时可以考虑有限制的放空。

融资催缴

如果你用融资买进的股票跌到需要补缴款项时，经纪商会催你赶快缴钱，否则断头杀股。这时，不要缴钱，就让股票断头，十次有九次是对的。因为股市已现异况，所以卖掉股票减低风险，才不会在坏行市中再丢进白花花的钞票！

放空

我于1976年写了一本有关放空的小册子。这么多年以来，放空的学问本质一直没有太大变化，只有少数投资人可以了解，甚至只有更少数的人能成功。

为什么你会想要放空？如果你认为股市即将重挫或一档股票准备大跌，纵使未握有这档股票你也可以从经纪商（证券金融公司）借股票放空。如果股票如你所预期开始重挫，以后你可用

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

低价买回（称为融券回补），中间差价减去费用即为你的利润。

当然，放空很少如此顺利。而股价往往在你放空后马上开始向上攀升。

股价上涨使你赔钱，因此，我的第1准则为：不在多头市场放空股票。为什么要与大势违抗？你早晚有机会可以放空，不需要急着抢功。就像看到路旁贴着“油漆未干”的椅子，通常真的是粘乎乎的。将放空权留起来，等到空头市场再用。

放空第2法则是，绝不放空小型股（在外筹码稀少）。这种股票很容易故意上涨来逼你投降（称为轧空），滋味可不好受。

想要有效率地放空，一定要等到大势开始向下反转，而且大盘指数同步下滑。这需要能够精确解读各种大盘指数的能力，以及准确挑出涨升一段并开始做头股票的选股能力。

零缺点的时机掌握是放空最关键之处。你可能判断正确，但却因过早放空，而被迫停损补回。因此，放空投资和买进股票一样，要有停损的准备。此外，市场价格是放空利润的最大限制，若是放空失败，损失可能非常惨重。

两种最适于放空的股价型态为：

1. 头肩顶型态。右肩应要较左肩略低，而最佳的放空时机应当是在右肩第2次或第3次拉升失败结束以后。对于先前的领导股来说，这些自低点计起的右肩拉升可达20%或更多。如果季盈余成长能够减缓或是盈余已经大幅衰退，也可使放空较具把握。此外，股价相对强度线应至少3或4个月以上明显回跌，所以你可以肯定行情确实筑头（多数的放空是在错误时机进场）。

2. 股价以3或4次带把杯状（Cup with Handle）或其他相似形态向上推进以后，再一次向上放空却失败时，这股票应该刚

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

扩大成长量（而且股价向下跌破杯把区域）。至于如何确认股价形态，请见 14 章。

另外，在你加码放空以前，要确认上一批放空部位已经有一定程度的获利，而且这种加码的量不应太大。譬如，你早先放空 200 股，在较低价位的加码数量应少于 200 股，而且你也要限制加码次数，不要无限制地向下追加放空。

即使是重量级的投资人也有栽在放空操作上的时候，只有能力高超、敢冲敢拼的成功投资人应该尝试。千万不要只因你认为股价太高就随意放空一档股票，单凭看不顺眼是不能成就大事业的。要忍耐到这档股票真的不行了，再踹它一脚。

不要过分分散投资，最好将资金集中在几档精选的股票上。让市场的客观条件来帮忙决定究竟这档股票要持有多久。只有在你培养深厚经验以后，才能尝试融资买卖，并记住融资带来的额外风险。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第 12 章 该买何种股票

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

你应该买上柜股票、新上市股票，还是……？

我认为一般投资人不应该买卖如选择权等衍生性商品。这些商品的风险较股票来得高，而且价格波动十分激烈。股市赢家的第1课是学习减少投资风险，而非增加风险。

NASDAQ 股票

NASDAQ 股票并非是交易所里买卖的上市股票，它是在店头市场交易。在台湾，店头市场买卖的股票俗称上柜股票。所谓店头市场是一个特殊的交易市场，专供年轻、体质较差的公司股票进行买卖。

NASDAQ 市场里有上百档具备发展潜力的股票，但是，你最好先求能够从上市的好股票中赚到钱，再进军店头市场吧！

即使投资上柜股票，也应不超过你股票组合中的25％至50％，以维持股票投资一定程度的流动性及安全性。行情不好的时候，上柜股票的流动性可能很差，在股市重挫时，部分上柜股票根本有行无市，经纪商甚至懒得接你的电话。

目前，有关美国店头市场股票的资讯相当发达，你可以取得含量价的股价图以及其他需要的资料。所以，不要轻忽NASDAQ市场。

许多NASDAQ股票的本益比一向偏低，除了知名度不够以外，投资机构也没有多大的兴趣。你可以依C-A-N S-L-I-M原则来挑选上柜股票，但要避开未有专业投资机构认可、股价太低（$5至$10）的标的。

美国店头市场的规模非常可观，最近的总成交量常超过纽约交易所的交投规模。许多专业的证券期刊也常追踪店头股票

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的行情。

在 1983 年及 1993 年，都出现了超过 800 家公司公开发行。这些年轻、有创见的公司几乎都在 NASDAQ 市场上买卖，其中有很多公司肯定是明星企业，比几十年来最好的企业还俱潜力。未来，他们一定会晋身为股市循环中的领导族群。

可转换债券

美国对于可转换债券的融资成数较为优惠，较能发挥财务杠杆的功能，因此一般投资人会对可转换债券有兴趣。但是这同时也增加了风险，而且过度使用财务杠杆是极危险的，所以我不建议投资人购买可转换债券。

很多人误以为可转换债券和股票涨得一样快，下跌时回得较慢。可惜事实并非如此单纯，因为可转换债券在艰难时刻交投冷淡，所以要一并考虑流动性低的问题。

股利股票

我不认为大多数人买股票是为了股利，理论上，投资股利股票（Income Stock）比较安全，但你也不要以为股利股票就不会大跌。

投资人一向以为公共事业股及银行股较稳健，所以可以抱股领取股利。去问问那些在 1984 年买入大陆伊利诺伊斯银行（Continental Illinois Bank）的股票，后来股价由 25 美元掉至 2 美元的投资人；或者在核能电厂问题中受害的电力公共事业投资人，电力公共事业股才在 1994 年刚大跌过。

如果真要买股利股票，不一定非选股利殖利率公告最高的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股票不可，这些股票可能隐藏着较高的风险及较差的本质。强求额外2%或3%的殖利率，会让你的本金承担较大的跌价损失。更重要地，**如果每股盈余无法维持在一定水准，股利可能随时被砍**。

如果你需要有固定收入，我建议你投资一些股票，然后每年自投资股票中抽出6%或7%卖掉当做生活费，也可以每季卖掉1.5%的股票。我不建议你卖出更高比率的股票，因为有时将会吃掉你的本金。

认股权证安全吗？

认股权证的买卖是一种特殊的商品，它的设计概念听起来好像很有道理，却没有几个人真的了解。认股凭证提供一个权利，让投资人以一定价格在某一期间内买进某公司一定数量的股票。许多认股凭证的单价都很低，看似诱人。但是可认购的股票是否真值得买，才是问题所在。依我之见，最好忘掉认股凭证的存在吧！

新发行股票

我不认为一般投资人认购新发行股票是个好主意。少数几家值得认购抽签的新发行股票，专业投资机构也会抢着买，一般投资人可以买到的数量十分有限。相反地，如果你想买多少就能买到多少的那种就发行股票，可能也不是什么好货。

虽然这几年来多数美国新公开发行股票的订价偏低，但偶尔也有些卖得太贵，你很难判断订价是否合理。所以，这个烫手山芋应该丢给有足够分析后援及避险工具的专业投资机构。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一旦股票开始在市场上交易两三个月后，你可以取得足够参考的量价资料，即可对整个情势有较深入的了解。若某档股票可以筑成扎实的底部，有经验的投资人即可按选股及时机选定法进场投资。

刚公开发行 3 个月到 3 年间，不论哪一类股总有一些盈余成长十分杰出而且公司新产品可以寄予厚望的股票。

即使如此，新公开发行股票价格波动常会比较激烈，在空头行情里也偶尔会回跌得较惨重，特别是在一阵新公开发行热潮每次都被抢购一空以后，就会发生这类事情。1960 年代初期及 1983 年初都曾出现过。

不稳定的被购并公司

个体投资人可以投机买进可能被购并的公司吗？最好不要！比较稳健的投资方式是仔细挑选体质优良的公司，依循 C-A-N S-L-I-M 准则买卖股票，而不是瞎猜某一家公司会不会为其他公司所高价收购。

一些公司因为市场谣传即将被其他公司购并，股价扶摇直上，但是，若购并案子落空，或其他客观条件改变，股价也难免立即重挫。所以，投机可能被购并的公司风险极高，还是交给经验丰富的专业投资人士处理较稳当。

外国股票

投资外国股票好吗？外国股票真的很具涨升潜力吗？是的，某些国家的股市在特定时间是极具潜力的，但我建议个体投资人不要将时间浪费在投资外国股票上。因为，投资外国股票必须

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了解并仔细追踪外国股市的发展。外国利率、货币或政府施政的任何变动都会使你的投资备受威胁。而且，也曾发生外国上市公司突然被当地政府收归国有的例子。

国内可以投资的股票很多，投资人实在没有必要在外国股票上耗费心神，市场上有专门研究外国股票的专业投资机构适于向外投资，一般投资人不妨借重专门投资外国股市的共同基金。

避免贱价股票

每股市价只有数元、甚至数角，低于票面价格甚多的贱价股票（Penny Stock）不是很好的投资商品。

这些太便宜的股票十分投机，品质也差，投资风险远高于一些高品质、价位较高的股票。同时，这些股票藉着低单价诱骗买盘的机率也比较高。我不喜欢买每股单价低于12美元的股票，就像搭飞机，当然要坐头等舱！

期货

商品期货的价格波动极端强烈，远比大部分的股票来得投机，并不适合缺乏经验或小额投资人介入，除非你喜欢盲赌或快速赔本。

凡具备四五年的交易经验，在股市的投资效益不错，而且赌性坚强者，倒是可以考虑投资期货。

解读走势图对期货投资人来说更形重要。期货价格型态与股价形态相当接近，若能注意期货走势，事实上也可帮助股票投资人评估总体经济的基本情势。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

你能买卖的商品期货种类受到一定程度的限制，所以，聪明的投机客可以专注于他们的研究。商品期货的交易规则及术语与股票有些不同，风险也较高，投资人最好控制投机期货的资金比例。买卖期货有一些令人困扰的特别规定，有时甚至会被限制在一定期间内不得停损卖出。这五花八门的行规，使得期货买卖很棘手且具危险性。

期货大致可分为谷物、贵金属、工业金属、食品、肉类、石油、木材与纤维、金融商品及股票指数等项目。金融商品包括政府债券，诸如国库票券及国库债券，以及外币。市场规模较大的指数期货则为 S&P100。

贵重金属及钻石

贵重金属和钻石都曾误传为既可日常使用又可投资的好商品，但是它们真能给小额投资人的保障却极有限。证管会并没有办法防止商品经纪人吹嘘的言词或诈欺的行为，过去就有不少书籍预测金价会大涨到数千美元，美国经济会跌入深渊，但后来发现都是误判。

金、银、钻石等商品近年来变成高度投机商品。部分商品的经纪商抽取过高的手续费，此外，也不会分派利息或股利。

金、银及钻石在 1980 年筑出非常大型的长期头部，在某些时候，这些商品总是会反弹一下。不过，因为过去投机风气实在太过猖獗，不知还要多久才能除掉上档浮额。

金价可能会因特定国家的问题造成恐慌，出现一些短期且快速的回升。但这类的交易很情绪化且不稳定，应该要特别谨慎。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

前苏联已经瓦解，俄罗斯的农业问题及军备需要，迫使俄罗斯必须出售黄金、石油及其他资产，以换取现行经济无法产出的外汇。这股特定的卖压让黄金很难讨好。

黄金过去的投机风潮可部分归因于通膨时代阿拉伯国家石油价格的高升。但石油价格在 70 年代及 80 年代初期持续偏高后，目前石油的长期世界性需求成长已经减缓。

银的用途也愈来愈少，现在底片已不再使用银，而以光碟取代。

一些鼓吹投资钻石的宣传常以过去钻石价格持续上扬，所以未来市价保证每年上涨的美景来炫惑投资人。更有人乱说钻石市场价格由德比尔（DeBeers）全盘控制。

直到许多投资人在 1980 年遭遇钻石价格重挫后，才猛然发现，供需法则对钻石市场照样管用，而且新探出的钻石也涌入了全球市场。你应该可以猜到，我不建议一般人投资贵重金属或宝石。虽然在某些时候，小额投资仍合宜，但因买卖盘价相差颇多，且市场性不佳，恐怕会使投资人难以脱手。届时你便可以体会市场性是一项重要的考虑因素。

投资房地产

过去，投资房地产赚钱的投资人比投资股票赚钱的比率高。因此，只要时机及地点合宜即可投资房地产。我深信，每一个有能力的国民都应朝拥有一栋住宅、存款户头或股票而努力奋斗。

三分之二的美国家庭为有壳蜗牛，1984 年一栋住宅的平均市价为 4 万美元。即使是保险公司，他们在房地产上赚的钱，也比在债券及股票上赚的钱来的多，这是因为房地产这项商品较

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

易为一般大众所了解。

拥有一栋住宅一直是许多美国人的目标。美国金融体系也提供需要的房地产贷款，使多数美国人可以较低的头期款，进行较高额的不动产投资。

只要投入时间、精力并得到金融体系的支持，房地产投资通常能获得好成绩。但也总有人在房地产上栽跟头，因为他们犯了以下的错误：

1. 投资老旧或已不成长的地区。

2. 经过数年房地产大涨后，于总体经济严重衰退或该地区经济活动显著萎缩之前，以高价追进房地产。这可能是因投资地区里的主要产业裁员、或歇业而造成地价下滑。

3. 房地产融资的付款压力太大，又恰逢失业，或拥有的出租房地乏人问津。

4. 地点不佳，或为火灾、水灾、台风、龙卷风、地震等天然灾害所毁坏。

投资房地产非常有名的 3 条黄金准则为——**地点、地点、还是地点**。

住在阳光带的美国人占了一些优势，因为不论过去抑或是未来，美国成长最快的地区就散布在这一带上。

南加洲、亚利桑那州、德州、内华达州、及佛罗里达州是阳光带上成长最快的地区。而加州目前已经是美国人口最多的一州，有着 3300 万居民及 1 整年的好气候。

德州也即将成为人口第 2 大州，休士顿、达拉斯、渥尔斯堡、圣安东尼、及奥斯汀都是极具活力的城市。德州地大物博，州政府也不超征地方税，并尽量减少法规限制。但因达拉斯属于科技

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

集散中心，而休士顿比较依赖石油工业，所以在1983年初，石油工业不景气时，休士顿的失业率要高于达拉斯。

佛罗里达州经过好几次房地产大景气以及尔后的退烧回挫，未来的房地产继续看好，轻工业也可望茁壮。

游客及退休老人将持续涌入佛罗里达州；坦帕—圣彼得堡地区也是退休人士最中意的地区之一。大概到下世纪时，佛罗里达会成为人口第3大州，而纽约州则退居第4大州。

自用住宅很可能是你第一笔房产投资，因此，地点的选择便格外地重要。但更要紧的是，承接时机以及筹资方式与条件。如果你在高价购入，而且得付年利率10%的分期付款，你很能要背负很沉重的分期付款压力。

如果你采用一些新款式的贷款条件，一定要很清楚其可能的变化，因为一些条款可能在数年以后，要求你以较不利的条件付款。

记住，投资房地产绝对可能赔钱，而且一旦付不出期款，还可能因而失去你的屋子。

投资房地产须知

在一个都会区中，哪个地点最佳？哪些地方称得上是好地区？其实区段品质是长期投资房地产的最重要因素。

城市最可能朝哪个区域发展？是否靠近优良学府或购物区？房子容不容易转手？房子的造形是否能取悦日后的买主？邻居素质如何？邻近居民靠什么为生？这一区的房屋是否建得太密集？附近地区的屋主为什么要卖房子？

交通便利吗？容易联结主要干线及高速公路吗？距离上班地

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

点多远？长途往返耗费的时间、精力、油费值得吗？

然后再假设一组不同的问题。例如：你家会不会盖在道路预定地上，街道、下水道、路灯系统是否会变更，地基稳固吗？地质条件有没有问题？房子是否通过所有的检查？是否地处火灾、水灾、及地震高危险区？能否找到保险公司提供保险？

再来，即考虑到筹资方法与条件。每月需要缴纳的款项有多少？以后还款压力会不会增加？如果会，增加多少？你能支付增加的还款负担吗？你的负担是否会超过负荷？所有的隐藏成本、负税与保险费用，以及为了取得贷款所附加的利息总数到底多高？除了头期款以外，你还要支付多少现金？房地产过户是否清楚无误？契约是否夹有不合理的订金处罚情况？你自何处筹钱支付款项？

如果你真正投入心力与时间，也清楚自己在做些什么，房地产可以是极佳的投资标的。房地产挟有税捐优势（住宅、商用或出租牵涉的折旧与利息，以及相关费用可以减税）以及财务杠杆（借用他人的钱）两项利刃。

不过，财务杠杆是双面刀刃，对外所向披靡，但对内也可能自伤。业余的房地产投资人应慎用财务杠杆，不要太贪心。一下子借太多款项过分购置房地产，实在太危险了！空中楼阁可能在下一波正常的景气退潮中毁于一旦，而且税法也时常改来改去。

另外，如果头期款成数很高，更要多加小心，因为当你要卖掉时，未必能将所有现金顺利拿回。你可能以第二抵押形式取回款项，但第二抵押对于财产不具诉请权，而且若要转换为现金常会七折八扣。

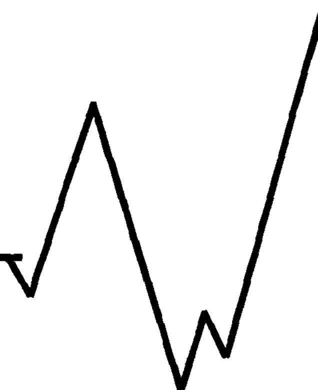
我觉得投资多人持份的房产没有什么意思，因为名下的土

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

地面积太少了。通常，土地较建筑物具长期增值潜力。

我有一位帮纽约人寿公司（New York Life Insurance Company）掌管房地产投资部门的朋友，他认为，地点及影响该地区的经济因素是投资办公大楼与公寓最关键的两项变数。该地区是否依赖某一工业的兴衰？失业率多高？销售商品是否适得其所？如果市场上需要的是每平方呎 20 美元的商品，而你盖的是 25 美元，你将遭遇一些麻烦。或者，如果该地居民希望家里有 3 间卧房，你却推出套房，很可能这个方案会造成全军覆没。而这些变数要较与名人为邻更为重要。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第13章

共同基金致富术

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在你学习如何正确投资以后，共同基金将是一个顶尖的投资工具。然而，大多数的人并不了解，也不相信共同基金的获利潜力。

第一个必须了解的重点是，想要自共同基金中赚到大钱，一定要耐心地在数个景气循环中做长期的投资，才能奏效。换句话说，共同基金投资的高报酬率是来自于投资人的耐心等待及坚定的信心。你必须长期投资 10 年、15 年、或更久。投资共同基金就像是投资房地产，如果你一下子就缺乏耐心或眼光短浅，只想在三四年后卖出赎回，那么，你可能赚不到多少钱。投资共同基金也需要投入时间，紧张是成就不了大事的！

开放式基金（有时也被概称为共同基金）的投资者会倾向于在基金丰收后的 1 年内跟进投资，随后的一两年因为经济景气必然会有衰退的可能，投资人发现到基金绩效的表现未若预期那样好。这通常是让信心薄弱或是想“快速致富”的基金持有人赎回现金，退出投资行列的主要原因。

有时候，投资人会转战到别人认为比较安全（通常在错误时机）或者最近绩效比较优异的另外一家基金中，这种转换将打乱你的长期持有计划。但如果原先投资的基金确实太差或者基金类型不适合你的话，我当然赞同你转换投资，另找一家基金。譬如，你应当投资分散式成长基金，而非收入型或类股型基金。但常出现理应长期投资的基金，却频繁转换的现象。

空头市场可以持续 9 个月至 2 年，或者更久。如果你有心成为一位长期投资共同基金的赢家，就得培养非凡的勇气与眼光，耐心挨过一次再一次的空头行情。进而以远见详加计划长期投资事项，并且确切地实行。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我卖过共同基金，认识很多顶尖的基金经理人，也提供研究服务给数百家共同基金。我自己也管理包括 1992 年发行的新美国基金 (New USA Mutual Fund) 在内的 3 家共同基金。在 1966 年，我掌管的一家基金净值成长超过 10%，明显战胜该年空头行情下跌 23%的道琼斯工业指数。1967 年另一档基金在分散式成长基金类中，创下净值成长 116%的纪录，当时组合中很多股票出现倍数以上的涨幅。事实上，那年初我们甚至立下成为该年表现冠军基金的宏愿。

这档基金次年表现得并不尽理想，我们遭遇到规模转型的问题，因为不论是资产规模或受益人数均急剧增加。而且，就在我们于 1968 年 6 月发展出资料图 (Datagraphs)，首次将数千家小型公司的资料与讯息揭露给大众的同时，这档基金也持有很多低流动、高波动性的股票。

一些人认为我们只是昙花一现，不过是 1 年的好运而已；但他们并不知道，我们曾在 1963 年及 1965 年为许多个人帐户赚进 100%，或更多的净利。

在 1963 年我管理的个人帐户里，即使是净值成长最低的那个现金帐户，也有 115%的成长率。我管理的那档分散式成长型基金自成立到卖给另一家基金公司为止，在所有股票型基金中排名前 22%，意即 100 家基金中，这档基金可排到 22 名。这样的成绩当时并没有受到媒体的重视。而更重要的是，最初认购基金的受益人若一直持有他们的受益凭证，一直到转卖给另一家公司为止，净值成长超过 1100%，完全符合我的理想与目标。

这些陈年往事正说明：巨幅利润需要数年、甚至数十年的累积。共同基金应当是伴随你一起成长的投资工具。钻石常被视为

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

永恒——共同基金又何尝不是。因此，选购一档优良的共同基金，然后死抱不放！

轻松成为百万富翁

我认为聪明的股票人应当挑选一家绩效优异的国内分散型成长基金。挑选的标准应在过去 3 至 5 年净值成长排名在前 25%，平均年报酬率约为 20%，而且在过去一两个月里，它的表现在同型基金净值成长的水准以上。

不要只投资在同一类股或一特定领域（如能源、电子、金矿等）的共同基金。你不一定要专挑每年绩效排名前四名的基金公司，这种选法并无法使你在 10 或 15 年后赢得巨利。

基金是否适于投资，跟手续费或销售费的高低毫无关系。如果你挑中的基金必须缴付销售费用，一般都可随认购金额的增加，享有较优惠的折扣。至于手续费，跟买保险、新车、衣服、或日常用品所付出的成本加价（Mark-up）相比，则低得很多。

当你认购一家共同基金的受益凭证，等于雇用这家公司的专业经理人士，来替你决定股票买卖。

一般的股票操作方式，不能套用于共同基金投资。因为一档股票很可能一跌不起，投资人需要停损应对；但若是一档精选的基金，即使因为空头市场一再打击，最后仍可以将滑挫的净值再扳回来。因为，共同基金分散投资，能够跟随每一次经济景气回升，将净值推向新高。

因此，你应当用一种截然不同的操作策略来投资共同基金。在每一次经济景气衰退到极点，报纸与电视上尽是些坏消息，你的共同基金净值败退 25%至 30%时，大胆投资共同基金。甚至，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

还可以借笔小钱，多买一些受益凭证。只要你耐心投资，两三年之内应可获得相当利润。

既然投资共同基金最好拖过数次景气循环，那么何不在每一次空头行情时，加码投资共同基金？如果将基金公司的配息再投资进去，更可以利上滚利。一旦买进一档成长型基金，你一定要下决心抱牢，挡过以后三四次空头市场及经济衰退。如此，投资共同基金致富的机率将会大增。

收入型基金

如果你需要固定收益，大可不必买收入型基金（Income fund），你可以挑选一档可能是最好的共同基金，然后每季赎回1.5%或每年变现6%或7%。这些维持日常所需的赎回，可以一部分来自配息、一部分来自你的资本。不过，这档基金应当有相当程度的成长，以抵消掉资本的退出。

富达、汤姆生（Thomson）、AIM、史盖德（Scudder）、20世纪、欧澎海默（Oppenheimer）、卓法斯（Dreyfus）、联合基金（United Funds）、先锋集团（Vanguard Group）及IDS等基金公司旗下各式基金，允许投资人以极低的转换费用，在各基金中任意转换。这些同家族基金提供投资人额外的弹性，可以在多年以后重做审慎的基金转换。通常，同一家族里，专门投资中、小型股票的成长型基金是较佳的投资目标。

你该投资多少家基金？

随着时间的推演，你会发现另一档优良的共同基金，并想长期投资。若是如此，就长期投资下去，很可能到了10或15年后，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

你将握有两三家价值不凡的共同基金。但也要注意，除非是少数富有的人，可以将几乎无尽的钱挥洒在多家共同基金上，否则过分分散投资，对多数人并不适用。而且，即使是有钱到可以大量分散投资共同基金，也最好依经理人不同的风格，进行分散投资作业。譬如，投资人可以各投资一家价值型成长基金、积极型成长基金、小型股票基金、全球基金……等。

如果你投资一档具有积极攻击性的成长型基金，按正常特性，这基金会在多头市场成长得较快，于空头行情里基金净值也掉得较多。这些都是正常现象，几乎每一档成长型基金均是如此。所以，当整体股市表现不佳时，不要被吓坏，学着将眼光放远到数年以后，勇敢抱牢投资。黑暗之后即是黎明。

投资共同基金的最佳时刻

你永远不会知道何时是最佳时刻，而且等待只会使你付出更高的代价。因此，任何时候都可以投资共同资金。

全球基金的投资

全球基金可称得上是稳当的投资目标，也能达到分散风险的目的。不过，我认为投资于较高风险共同基金的金额，应控制在15%或20%之内。经过一段时间的惊人表现后，全球基金可能连续多年都不见起色。

大型基金的规模

资产规模对很多基金都造成困扰。如果一家基金掌管的资产高达数十亿美元，在行情转差时，时常难以顺利卖股。此外，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

若看中一家小型的优良目标，即使把整家公司吃下，也会因投资金额占资产比率太小，而无法推动净值明显成长。

我通常会避开规摸过大的共同基金。但无论如何，如果你早已投资的一档基金过去数年一直表现优异，即使现在规模逐渐扩大，净值仍然稳健成长，我倒建议你最好再抱住投资。记住，只有长期奋斗才能赚到大钱。

管理费用与周转率

有一些投资人很计较管理费用与周转率的使用。多数情况下，不要自找这种麻烦。

从我的经验来看，一些表现最佳的成长型基金常是周转最快的基金。著名的富达麦哲伦基金（Fidelity Magellan Fund）在表现最好的 3 年里。年平均周转率达 350%。1989 年至 1994 年表现最佳的 CGM 资本发展基金，在肯·希伯纳（Ken Heebner）领军下，也于 1990 年及 1991 年分别用掉 272%及 226%的周转率。一个经理人不可能不买不卖，而摇身一变成为市场最顶尖、活跃的明星。好的基金经理人一旦觉得大盘或特定类股出了问题，某一股票市价超过价值，或是出现更好的目标时，一定会果断杀出一些股票。这正是你雇请专业经理人的理由与动机。更何况，共同基金所付的买卖股票手续费极低，使得高周转率不致明显侵蚀净值成长。

每月投资计划

很多基金公司推出每月投资计划，投资人可依薪水及财力每月定期投资大约 100 美元，但我不认为这种投资计划可以奏

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

效。我的理由很简单也很务实，太多人缺乏定见与毅力，他们在加入计划之初，就自欺有了这项计划后，他们即可达到远大的投资目标。与其最后半途而废，还不如真正下定投资决心，然后再每季或每年定量领出。

稳当的基金投资计划应在事前仔细评估各基金的长期投资性，然后将整笔资金投入，勇敢地抱住。我也不认为应投资债券或特别股型的共同基金，因为股票较具成长性。

如果你想要知道共同基金的绩效纪录，多数专业性杂志均提供这方面的资讯。另外，你也可以自专业性报纸、甚至直接自基金公司查阅到相关资料。

所谓的**开放式基金**（Open-end Fund）是，只要投资人想要认购，就发行受益单位的基金。受益人若想要赎回，可直接咨询基金公司与代理金融单位，以当日每单位净值转算成现金。在美国，开放式基金是最受欢迎的基金型式。

封闭式基金(Closed-end fund)发行一定数量的受益凭证，这类基金无法要求基金公司赎回，只能在次级交易市场买卖。因为封闭式基金受到供需影响，而且市价常打折在公开市场买卖，所以，通常可于开放式基金中找到较佳的长期投资目标。

极少有人能够使用移动平均线的成本法则，成功地高卖低买积极成长型基金。一些专业机构特别专精于此道，但这可不是件容易事，是需要深厚经验与技巧，并要懂得情绪控制。我不认为一般投资人可以如此，因为买卖点选择总会出错，请耐心做久一点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为什么有投资顶尖基金的输家

你相不相信，约有半数投资于绩效表现最顶尖基金的投资人，最后可能以赔钱退场。这怎么可能发生呢？起初没有几个人敢在空头市场投资共同基金，投资人太害怕了。大多数人都要等多头行情开展一段时间以后，心里才觉得踏实，才会跟进投资。等再过一两年，基金绩效转差，一些人反而解套赎回。那么，为何不抱牢一段时间，确实掌握共同基金的长期成长性。

共同基金投资者的五大错误

1. 无法抱牢投资至少 10 至 15 年。
2. 计较管理费用、周转率、或者配息水准。
3. 让市场消息影响到长期投资计划。
4. 在空头市场里赎回资金。
5. 太快失去耐心与信心。

下列是一些最聪明、也最有能力的基金经理人的投资策略：

AIM 积极成长基金的哈瑞·赫兹勒(Harry Hutzler)与强纳森·史库勒（Jonathan Schoolar）专门投资于资本额介于 2 亿至 3 亿美元的小型公司，他们甚至分散投资约 200 家公司，以避免拥有一家公司股份超过 4%或 5%，最后骑虎难下。他们喜欢盈余加速成长且超越市场预期的股票，也偏好营收与盈余齐步大幅增长的公司。盈余报告在他们的眼中，是股价动力的轮轴所在。赫兹勒与史库勒不直接拜访公司，但当盈余开始减速或低于市场预期水准时，即杀出股票。他们持续追踪新闻发展，领先探悉盈余数字是明显高于市价或不及市场预期。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

汤姆生机会基金（Thomson Opportunity Fund）的唐诺·契布卡斯（Donald Chiboucas）表示，他们的投资理念建立在正面动量-正面惊喜理论上（Theory of positive momentum positive surprises）。他认为，一家公司的表现若能超越市场预期，股价将向上表现一段；相反地，若是公司表现未如人意，则股价也要下跌反映。汤姆生公司不仅注意个别公司的表现，也追踪设备利用率之类的产业讯息。汤姆生公司解析每一公司及每一产业，设定一群指标，由量化指标显示股价是否能"惊喜"上涨。每一家公司的营运都被划分成12个领域，由专家们严密监控。

20世纪特级基金（Twentieth Century Ultra）擅长挑选最好的成长股票，他们也偏好盈余与营收强力成长的目标。不过，他们的全程高档持股投资策略使得净值波动偏于激烈。

约翰·汉考克特别权益基金（John Hancock Special Equities）的麦可·迪卡洛（Michael DiCarlo）表示，他们总是先以每股预期盈余成长及现时营运景况，分别评比各产业的景气情况。然后只挑出前五大产业，再使用由下而上法（Bottom-up）自其中挑出最具涨升潜力的个股。迪卡洛通常会挑选每年营收与盈余成长25%以上的股票，而且最好是连续多年都能有此佳绩。

综观而论，共同基金致富之道不在于你怎么想，而是你抱住投资的时间是否够长。如果你投资一万美元于一家国内分散成长型基金，平均每年可以获利15%，经过复利计算及时间神奇的点化以后，即可轻松致富。

前5年	$10000	增至	$20000
再5年	$20000	增至	$40000

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

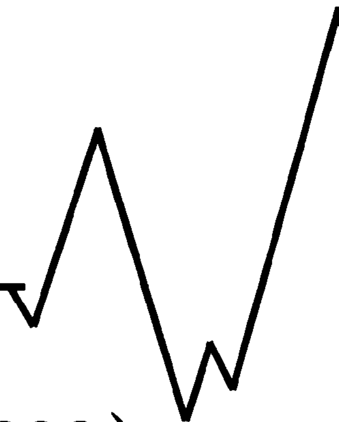
再5年	＄40000	增至	＄80000
再5年	＄80000	增至	＄160000
再5年	＄160000	增至	＄320000
再5年	＄320000	增至	＄640000
再5年	＄640000	增至	＄1280000

现在，再假设每年额外投资2000美元，随着时间复利增值，而且每一次空头市场基金净值由高峰拉回25%以后，若再多投资一些，你知道35年后你的身价已增至多少？

虽然世界上没有绝对保证之事，税负也会使增值连带减低，但上述的例子却与过去50年较佳共同基金的表现，以及1790年以来美国股市的成长十分吻合。在我看来，对美国未来的长期经济前景抱持信心，进而终生投资是最明智的抉择。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第14章

过去40年的股市赢家（1953－1993）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

你已经读过C-A-N S-L-I-M，也晓得如何选定卖出时机以获利入袋与停损。现在，本章要举出我们曾推荐或买过的股票，这可不是“老王卖瓜，自卖自夸”，我们是真的下过功夫，有了成果，才将这些经验和你分享，希望你能因此受益。

一个小帐户的成功史

1961年，我在哈佛大学管理发展班（PMD）的同学每人出资10美元，开始了第一个总金额850美元的PMD基金。当时只是为了好玩，那时在纽泽西纽华克市任职国家纽莱克及爱塞克斯银行（National Newark & Essex Bank）的马歇尔·沃夫（Marshall Wolf）担任这个基金的秘书财务长，负责登录、通知班员、及报税等事务，他后来跃升为密德兰提克国家银行（Midlantic National Bank）的执行副总裁。而我分到一份轻松差事，经营这个小基金。

这是一个值得研究的小帐户，因为它证明了只要投资方法正确又有充裕时间，你也可以将小钱变大。这个帐户在扣缴所有税金后，1986年9月16日的净值达51653.34美元，利润远超过5万美元，每人股份价值为518美元。易言之，这个基金在25年里成长了350倍。下面列出的是过去买卖的部分纪录，你也可从进出纪录中找到本书一些投资准则的踪迹。

请注意，1961年至1964年间计有20笔成功的交易，但也有20笔交易是赔本出场。每笔平均利润为20%，而每笔平均损失约为7%。若是当时未及时停损史坦德·寇尔斯曼（Standard Kollsman）、布朗斯维克（Brunswick）等股票，后来的损失将更形严重。这个基金通常只集中投资一、二档股票，一旦手中股票

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股份	股票	买入日期	购入价格	卖出日期	出售价格	赚(赔)
5	布里斯脱梅尔(Bristol Myers)	1/1/61	64 7/8	2/21/61	78 3/4	
7	布里斯脱梅尔	1/4/61	67 1/4	2/21/61	78 3/4	149.87
18	布朗斯维克(Brunswick)	2/21/61	53 3/4	3/10/61	68	223.35
29	舍滕提德(Certain—teed)	3/10/61	42 1/8	4/13/61	39 3/4	(104.30)
24	斯坦寇斯曼(Stan. Kollsman)	4/13/61	45 3/4	6/27/61	45	
	斯坦寇斯曼			6/27/61	43 3/8	(82.66)
25	安戴夫可企业(Endevco Corp)	4/26/61	13	5/25/61	17 1/2	102.96
10	洛克西德(Lockheed)	6/13/61	44 7/8			
10	洛克西德	6/27/61	46 3/8			
5	洛克西德	7/25/61	48 1/2	8/29/61	48 1/4	7.55
6	克朗寇克(Crown Cork)	9/1/61	108 1/2			
5	克朗寇克	9/1/61	110	10/2/61	103 1/4	(100.52)
20	布朗斯维克	10/11/61	64 1/4	10/24/61	58 1/8	
	布朗斯维克			11/1/61	54	(223.49)
3	拍立得(Polaroid)	10/31/61	206 3/4			
3	拍立得	11/1/61	209	2/21/61	180	(191.68)
30	寇维特汽车(Korvette)	2/28/62	41	3/30/62	47 7/8	
30	寇维特汽车	4 /5 /62	52 1/4	4 /13 /62	54 1/4	183.96
10	克朗寇克	5/28/62	99 1/4	5/22/62	97 1/4	(50.48)
30	洛克西德	6/15/62	41 1/4	6/2/62	39 3/4	(81.02)
5	施乐(Xerox)	6/20/62	104 3/4			
5	施乐	6/25/62	105 1/4	7/12/62	127 1/8	190.30
10	宏斯特矿业(Homestake Mining)	7/16/62	59 1/2	7/24/62	54 1/4	
10	宏斯特矿业	7/16/62	58 3/4	7/24/62	54 1/4	(87.66)
10	拍立得	7/31/62	105	7/19/62	97 7/8	(101.86)
30	寇维特汽车	10/24/62	21 7/8	9/28/62	35 1/8	385.94
10	克莱斯勒(Chrysler)	10/30/62	59			
15	克莱斯勒	11/1/62	60 3/4	1/15/63	83 5/8	545.40
15	RCA	1/16/63	62 1/2			
15	RCA	1/18/63	65 1/4	2/28/63	62	(111.02)

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

25	海岸国家(Coastal States)	2/28/63	31⅜	3/14/63	32⅛	(8.46)
14	克莱斯勒	2.27.63	92½			
8	克莱斯勒	3/14/63	93	4/16/63	109⅛	300.03
25	资料控制(Control Data)	4/23/63	44⅛	5/13/63	49⅝	102.55
25	国际矿业(Intl. Minerals)	5/6/63	52⅞	5/15/63	54⅞	11.47
22	克莱斯勒	5/13/63	54⅜	6/10/63	61¾	
25	克莱斯勒	5/17/63	55⅝	6/10/63	61¾	211.30
15	辛德克斯(Syntex)	6/11/63	89¼	9/23/63	146⅛	
10	辛德克斯	8/7/63	114½	9/23/63	146⅛	
15	辛德克斯	10/9/63	149⅛	10/22/63	225	2975.71
15	资料控制	7/9/63	69⅛	7/17/63	67¼	(59.62)
15	RCA	1/8/64	102.02	2/11/64	105⅝	53.98
15	RCA	1/9/64	106.19	2/11/64	105⅝	(8.49)
15	RCA	1/10/64	107.33	2/11/64	105⅝	(25.54)
50	Pan Am	2/17/64	65.53	3/9/64	68	123.29
25	麦克唐纳(McDonnel Air)	3/11/64	62.17	5/11/64	60	(54.26)
25	克莱斯勒(Chrysler)	3/12/64	47.83	4/7/64	43.87	(100.35)
25	克莱斯勒	3/13/64	49.27	4/7/64	43.87	(135.06)
30	克莱斯勒	3/17/64	50.21	4/30/64	46.08	(123.83)
30	康索雪茄(Consol. Cigar)	3/19/64	49.35	4/20/64	47¼	(62.87)
25	灰狗巴士(Greyhound)	4/7/64	55.47	5/1/64	57.63	53.88
20	灰狗巴士	4/8/64	58.55	5/1/64	57.63	(18.52)
15	施乐	4/21/64	95.23	5/1/64	93	(33.41)
15	施乐	4/29/64	98.53	5/5/64	95	(52.95)
30	克莱斯勒	5/13/64	52.14	7/8/64	48¾	(101.69)
50	克莱斯勒	5/13/64	52.32	6/11/64	46⅛	(290.79)
50	克莱斯勒	5/13/64	52.34	6/30/64	49	(166.82)
50	雪洛企业(Cerro Corp)	7/2/64	49	9/16/64	49	349.51
20	雪洛企业(Cerro Corp)	7/6/64	50.68	9/16/64	56	106.50
50	纽约中心企业(NY Central RR)	7/8/64	41.65	11/16/64	49.05	369.89

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

能向上涨升，就再加码。

这个帐户在 1962 年没什么长进，因为那是行情很糟的一年，但在 1963 年 6 月 6 日以前已经涨升 139%，这时还未买进辛德克斯哩！到了 1963 年末，基金净值涨幅达 474%。

1964 年的运气较不好，绩效平平。1965～1967 年则进帐颇多，但仍无法与 1963 年最风光的时候相提并论。因本书篇幅有限，而且你也不会想知道我们每一笔交易的详细内容，所以我简单地告诉你，尔后 10 年又再赚了一些钱，但于 1969 年及 1974 年则出现单年净损。

1978 年买进圆顶石油以后，发生一连串有趣的净值增长，你可以清楚看到，为什么有时宁愿赔钱也要卖得迅速又确实——圆顶石油最后跌到每股不到 2 美元！另外可以注意的是，1982 年 7 月 6 日曾以每股 15 美元卖掉“买即是省”(Pic'N'Save)，随后再以 18 及 19 美元补回，虽然付了高价，但后来证明这种作法可以赚进大钱。

一位名为大卫·莱恩 (David Ryan) 的投资研究合伙人，因为善用 C-A-N S-L-I-M 投资准则，赢得 1985～1987 年美国投资冠军赛 (U. S. Investing Championships) 的头奖。大卫于 1985 年元月参加这项比赛的股票竞赛组，并于该年以净值成长 161% 夺魁。1986 年获利 160%，然后于 1987 年再增 118%。以下是大卫·莱恩买进的股票在初进阶段的特色：

1. 年度平均盈余成长率为 24%。
2. 当季每股盈余成长率的中间值为 34%。
3. 平均本益比 15 倍。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股数	股票	买入日期	购入价格	卖出日期	出售价格	赚(赔)
100	圆顶石油(Dome Petroleum)	12/28/78	77			
20	圆顶石油			2/26/79	97⅞	
320	4/1 split on 6/6/79			10/17/80	63	14,226.72
300	佛路尔(Fluor)	10/17/80	56½	2/9/81	48¼	(3,165.82)
50	佛路尔	10/17/80	56⅞			
100	挑了就赚(Pic'N'Save)	6/4/81	55			
300	3/1 split 6/29/81			7/6/82	15	(1,094.00)
100	艾斯佩(Espey Mfg)	11/19/81	46¾	6/8/82	38	
50	艾斯佩	11/19/81	47	4/23/82	46	(1,313.16)
100	MCI 通讯(MCI Comm)	4/23/82	37	8/20/82	36⅜	(123.50)
96	MCI 通讯	7/6/82	45½			
	2/1 split on 9/20/82			1/3/83	38¼	2,881.92
200	挑了就赚	8/20/82	18½	7/16/84	19¼	3,892.00
45	惠普(Hewlett Packard)	9/10/82	53	8/11/83	82⅞	1,307.35
100	挑了就赚	8/27/82	19½			
185	挑了就赚	1/3/83	38⅛			
	2/1 split on 12/1/83			2/1/85	23¼	4,115.02
200	普莱斯公司(Price Co)	7/6/84	39¼			
326	普莱斯公司	2/1/85	53¾			
8	普莱斯公司			3/25/85	57	
	2/1 split on 2/11/86			6/17/86	49⅞	26,489.87
15	普莱斯公司			3/20/86	43¼	

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

4. 相对价格强度平均值为 85。
5. 相对价格强度线平均上升 6.5 个月。
6. 发行在外股数中间值为 460 万股。
7. 平均日成交量的中间值为 10 000（不重要）。
8. 类股强势中间值在前 30%。
9. α（Alpha）平均值为 1.78。
10. 平均税后利益率为 7.3%（不重要）。
11. 股价中间值为 24 美元。

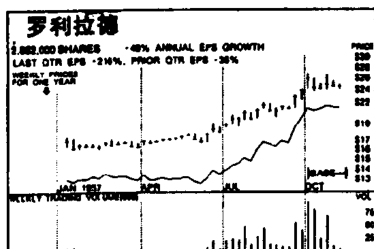
另外一位合伙人李·费利史东（Lee Freestone）在 24 岁时参加 1991 年美国投资冠军大赛。他运用 C-A-N S-L-I-M 准则推动净值成长 279%，拿到第 2 名；1992 年，他获致 120%的报酬率，再夺亚军。（美国投资冠军赛不是一段纸上谈兵的竞赛，与赛者必须投注自己的资金在自己的帐户上实际进出。）

飙股典范

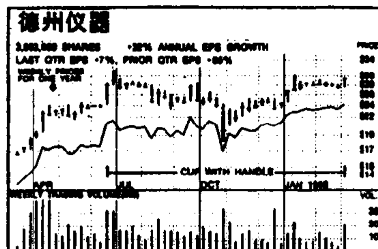
以下我特别精选一些 1953 年至 1993 年间美国股市中最受瞩目的狂飙股。你最好仔细观读并时常参考这些图形，因为这些绝对是你以后想要掌握的典范（价格周线下的折线为相对价格强度线）。

用功研读这些型态，历史会一而再地重演。这里所附的图形都刚好画到你该动作的前一周股价成交量。例如第一张图所示的罗利拉德（Lorillard）于 11 月的下一周向上突破 24 至 27 美元的五周横盘。如果你在 27 美元买入，后来的罗利拉德以 20 个月向上攻至 98 美元，大涨 250%。你所见到的股价图形，均是股价在大动之前蓄势待发的攻坚形态。

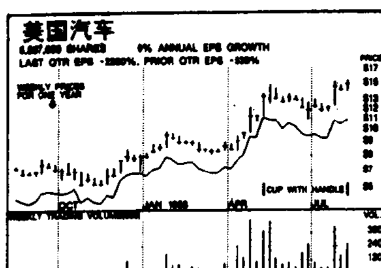
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



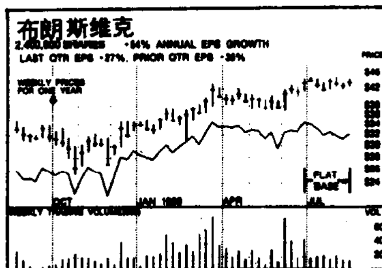
1957 年 11 月后的 20 个月里上涨 25%



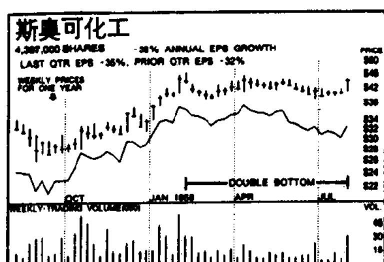
1958 年 3 月以后的 29 个月里上涨 728%



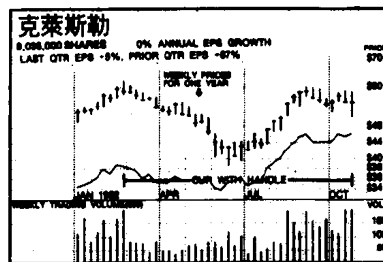
15 个月内上涨 547%



31 个月内上涨 1167%

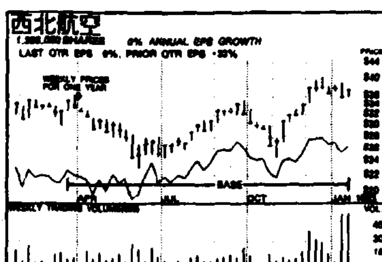


9 个月上涨 367%

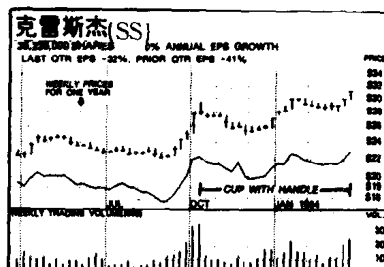


22 个月内上涨 325%

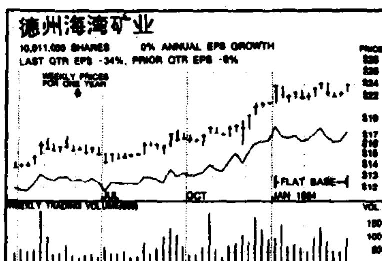
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



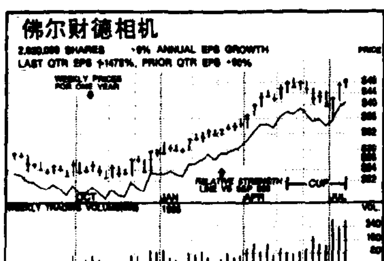
41 个月内上涨 1163%



28 个月内上涨 213%

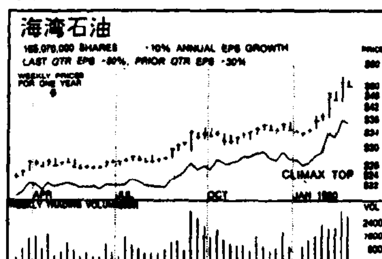


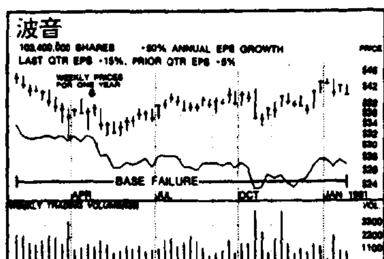
23 个月内上涨 421%



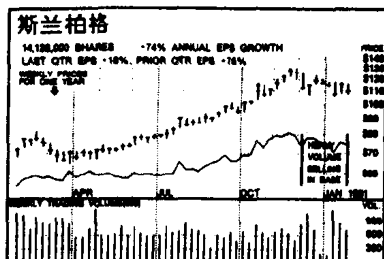
8 个月内上涨 347%

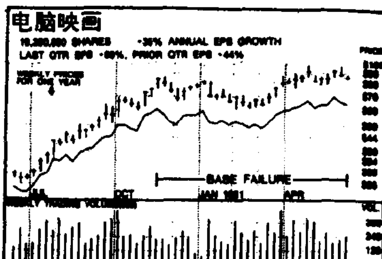
卖出或放空典范

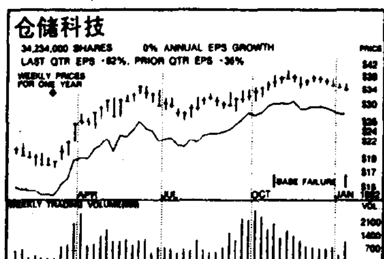


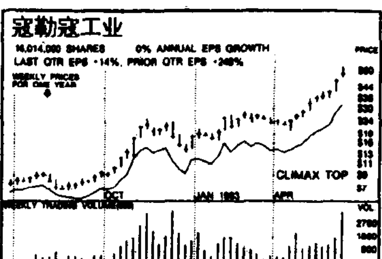


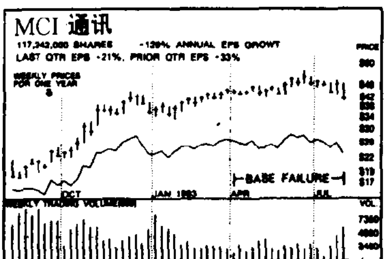
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

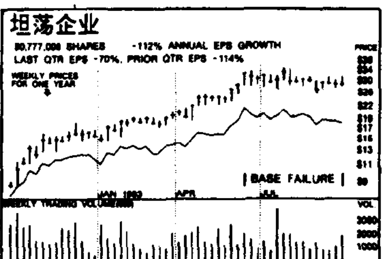




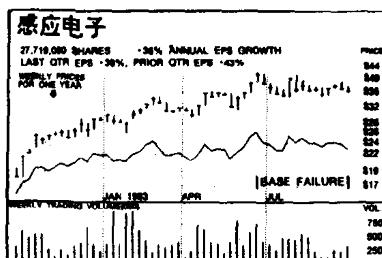


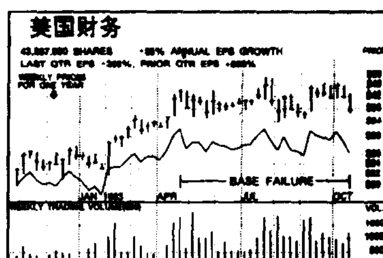


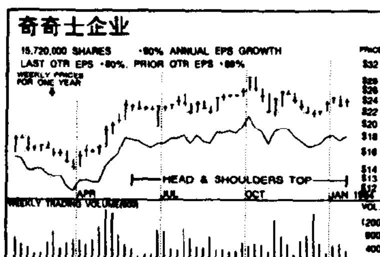


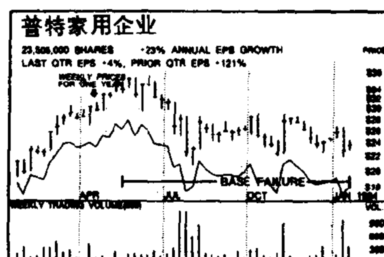


全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



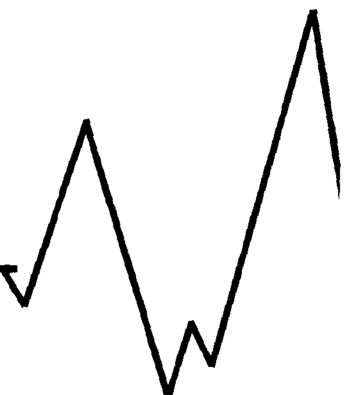






全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第15章 如何看图并精进选股及进场能力

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

医生使用X光及脑波断层扫描来观察人体内部的变化，心脏超音波（EKGs）及超音回震波则被用来侦测心脏情况；地图可让人们知道身处何处，以及如何才能到达目的地。将震波资料绘于地图上，对地质学家了解地层构造以及探测石油有极大的帮助；同样的，以图表型式呈现的经济指标也较易解读。若将一档股票过去的价量变化纪录成图，也可帮助人们判断这档股票是属强猛勇健，抑或是虚弱不堪。

拒绝使用X光及心脏超音波的医生可以说是很不负责任；至于不学习解读股价形态的投资人，则可谓愚蠢。判读股价图是一种有条有理、高效率且省时的股票分析方法，可以同时追踪许多档股票。你可向专业证券报章或专业机构订购每周的股价走势图，以获取其他方式无法得知的宝贵资讯与市场真相。这即是医生必须借助X光及心脏超音波看诊，而真正专业的投资人得仔细研读股价走势图变化的过程。

股价图不仅记录成千上百种股票的本质与真相，更忠实反映了公开喊价市场上每日的供需情况，股价实际走势远比股票市场上98%的个人看法或学术理论来得可靠且可信。

米尔顿·傅莱曼与罗丝·傅莱曼（Milton and Rose Friedman）这二位知名的经济学家在他们的畅销名著《自由选择》(Free to Choose)一书里，用了28页的篇幅强调市场的力量以及价格传达市场讯息的独特能力。

很多人以为技术分析与股价走势毫不相关，根本懒得或不屑学习解读股价图。这可就让懂得价格走势重要性的投资人平白占了优势。其实，只要花点时间研习，看懂股价图并不困难。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

鉴往知来

在股票市场里，历史一再重演。许多股价形态及整理架构一而再地出现，就像地质构造一样，沉积岩层多是由一层砂岩、一层页岩，然后是一层砂岩与一层页岩组成的。

投资人一定要善用过去数年明星股票的股价形态，萃取出其精华与特征，并引为典范，进而找寻未来可能的明星股。想要打赢一场官司，好的律师为了找出对己方有利的案例常要翻遍资料库。地质学家也是如此，所以必须熟知地质史。那么，你为什么不多花点功夫作些股市的历史研究?

我们编汇的《伟大飙股》(Greatest Stock Market Winners)一书中，收集了许多历史形态以及重要的范例资料，专业投资机构可以使用这些资讯寻找未来明星股的模型架构。

股价形态指的是，在一段涨升之后股价修正及整理的价格区间。分析股价整理架构的重点在于分辨价量变化是否正常，有没有倒货或转弱的危机。

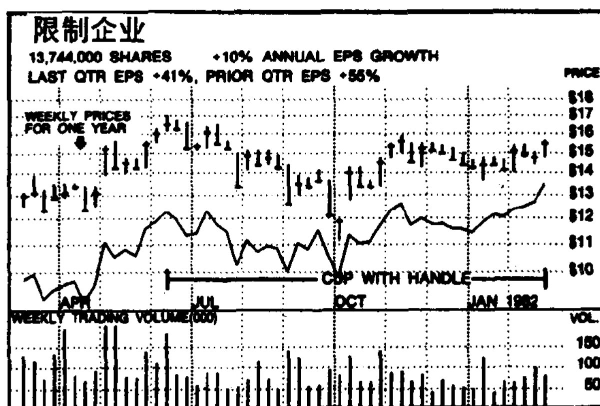
只有建立出稳固完整的价格形态与基底，才能涨出一段大行情。若是形态太过松散，或者已明显到人人皆可辨认，则可能造成后来突破失败。

股价形态不是随手可取的万灵丹。只有花下心力与时间学习妥善解读市场动向的投资人，才能成就事业。那些讽嘲或不相信技术分析的专业投资人士，等于自动放弃使用一项足以掌握时效的投资工具，并且自曝他们的无知。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

杯状带把形态

最基本且常见的一种筑底形态，称为杯状带把形态（Cup-with-Handle），这种形态看似有把手杯子的侧面。杯状形态可能费时 7 至 65 周（一般多介于 3 至 6 个月）。自绝对高点至杯状底点的修正幅度通常介于 12%或 15%至 33%。



杯状带把形态：61 个月内增加3500%

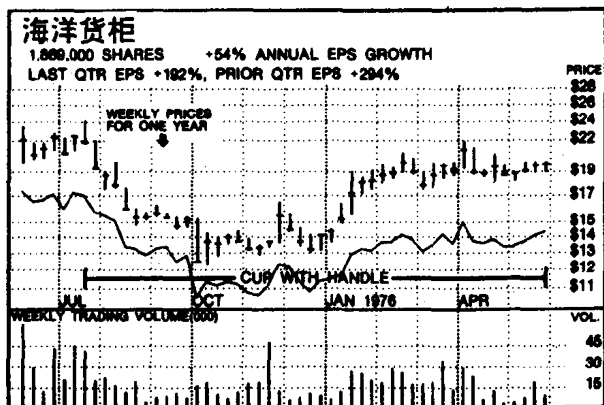
成长性股票的回整幅度通常比大盘指数回整幅度高出一些，所以在一次中级回整中，成长性股票的杯状形态回整幅度，常是大盘指数的 1.5 至 2 倍，有时更高达 2.5 倍。但若多头行情里个股的回整幅度超过大盘 2.5 倍，则可能导致形态过于松散。因此，在中级回整波里，最佳的选股对象应当是回整幅度控制得当的强势标的。

在一波多头行情中，涨幅可以冲过 40%或 50%的领导股其实不多，若整理拉回幅度超过这个幅度，以后要再创新高或作出一趟扎实的涨势并不容易，因此突破失败率较高。因为一档股票

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一旦由高点拉回超过 50%，日后必须要上涨 100%以上，才能回到原先高点。而许多股票在涨了那么多以后，很可能突破高点 5%至 15%即大幅回折，导致突破失败。

不过，也有特例：海洋货柜（Sea Containers）股价在 1975 年多头行情的一次急速中级回整中下跌约 50%，尔后筑出一个架构漂亮且完整的杯状带把形态，以 101 周的时间将股价推涨 554%。我在 1975 年 6 月初的一次每月顾问会议中，将这档年盈余成长率 54%、当季盈余成长 192%等股票标的，一起推荐给驻籍波士顿的富达研究与管理公司（Fidelity Research & Management）。富达的一位基金经理人看到这些成长数字，立即表示兴趣。



杯状带把形态:101 周内增加 554%

至于由一波空头行情里窜出一些原来回整 50%至 60%或更多的型态，最终还是可以向上成功突破。在这些情况下，他们之所以会大幅修正，主要是受制于大盘重挫，而且这些股票之前也可能涨过了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

杯状形态的底部应该有点圆，看起来像个“U”字，而非急拉上起的“V”形。这样子，可以让这档股票有充裕的时间在低档做 2 或 3 次正常的小幅触底。

探底的必要性在于可以洗出一些浮额，同时，打消投机客介入的意愿。所以，在下次行情上攻时，因为握股的都是信心坚强的投资人，卖压不致太重。

杯把区域的基本特征

杯把区域一般超过 1 至 2 周，而且在股价最后拉回阶段，常会出现刻意的较大幅拉回，使得股价创出较前数周低点更低的价位。通常，杯把拉回阶段低档区的成交量会急速萎缩。

缺乏杯把的杯状形态突破失败率较高。不过，一些小股本股票通常不需作出杯把，即可向上直接攻升。

杯把构筑期间，杯把区域应该是在绝对高点至杯底的整个形态的上半部，而且应当筑在 200 天移动平均线之上。杯把若建构在整个形态的下半部或低于 200 天移动平均线，则可能是一个失败的形态。因为股票需求不足以收复之前跌势的一半失土。

此外，杯把区域在低点持续提升未必是个好现象，日后创出新高价后，突破的失败率颇高。这种向上成为楔形的特征，并无法在股价由杯底涨至形态高档区以后，作应有的修正或筹码清洗工作。这种危讯常会出现于第 2 或第 3 段涨势后的形态、落后股票形态，或散户已经大量涌入的市场活跃领先股。

除非是如海洋货柜之类的超大型杯状形态，不然，一般正常杯把由高点拉回的幅度不应超过 10%或 15%。多头行情里，若杯把区域的拉回超过此等幅度，整个形态看起来太松散且诡异，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

多数情况下宜小心应对。

强势形态应具有窄幅波动区间

在强势行情里，股价形态的上下波动区间不会太广。周线看起来全挤在一起，好几周的股价收盘变化不大，而且每一周的收盘价也都十分接近。

寻找突破点与紧盯成交量增加率

当一档股票向上突破形态上限，即李维摩尔（Livermore）所称的“基准点或最小压力线”（the pivot point or line of least resistance），日成交量应当较正常量至少增加 50%。一些新市场领导股的日成交量更常在突破形态阶段大增 500%至 1000%。

股市赢家多半在一旁静观其变，等这些突破买点出现时才开始买进。一档股票向上突破以后，才会真正大动，买盘也才跟着投入。如果你在突破点之前买股票，很可能时机并不成熟，股票最后不但不向上突破，反而向下跌破买点。若是延迟到高过突破点 5%至 10%才买，很可能良机已过。

你的目标是不在贱价或接近底价时买入，而是在最佳时机马上开始进场。这意味着，你要学着不轻易买股票，一直等到股票上攻到你的买点，才递出买单。

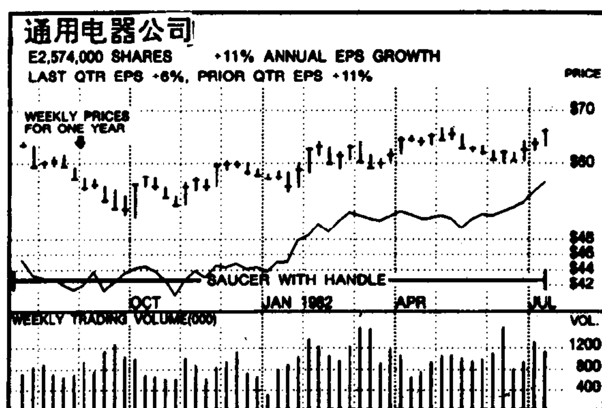
突破买进点未必是前波最高点。许多买进点在低于前波高点以下 5%至 10%处即可出现。有时候，你可以找出一些高点形成下降趋势线，等到股价向上突破趋势线即可提早买进。当然，为了提高胜算，你的股票股价图分析必须要正确才行。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如何确认带把匙状股价形态

带把匙状形态(Saucer-with-Handle)除了匙状部分显得较长而浅以外，与带把杯形非常相似。如果你觉得“带把杯状”或“匙状”这些名称相当别扭，不妨考虑使用熟悉的星座名称——“大熊及小熊星座”。

任何型式的强势股价形态在开始构筑之前，应该都有一段涨势。优良标的在这一段涨势中应至少上涨30%以上，涨势过程中相对股价强度（RPS）持续走高，并且曾明显增加成交量。



匙状带把形态

通用电器（General Electric）股价图，即是典型的带把匙状形态。

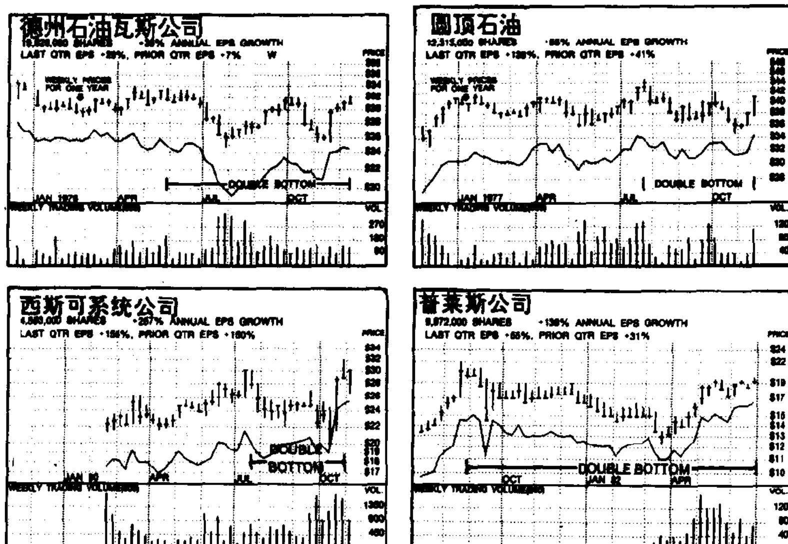
认识双底形态

双底形态（Double-Bottom）看起来很像英文字母“W”。这种型态不像杯状形态出现的那么频繁。通常“W”的第2个底应

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

该和第 1 个底一样低，甚至在多数情况下会低于第一个底，以洗清浮额。

双底形态也可以带有把手，虽然这并非必要条件。双底形态深度及水平时间长度与杯状形态非常相近。理论上，双底形态的推涨强度可能不及带把杯状形态。因为股价必须拉回第一底点附近，才构成双底形态。如此，能再越过形态上限的涨幅即有限。下列是德州石油瓦斯公司（Texas Oil & Gas Corp.）与圆顶石油于 1977 及 1978 年间的双底形态，买点分别为 32 及 42 美元。

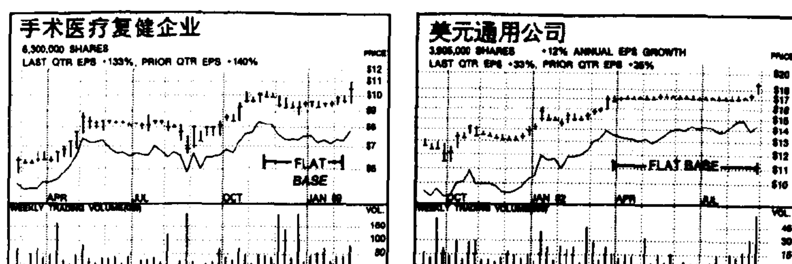


双底形态

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

平台形态的定义

平台形态（Flat-base）是另一种值得注意的股价形态，它通常出现于股价由带把杯状、匙状、或双底形态涨起一波段以后的第二阶段整理区间。平台形态的回整深度不超过10%至15%，通常以极紧密的窄幅波动范围横向移动起码6或7周。1979年5月俄亥俄州的标准石油（Standard Oil）及1978年3月的史密斯克莱恩（Smithkline）是平台整理形态的最佳范例。另外，拍普男孩（Pep Boys）也在1981年3月筑成一长形平台形态。



平台底部形态

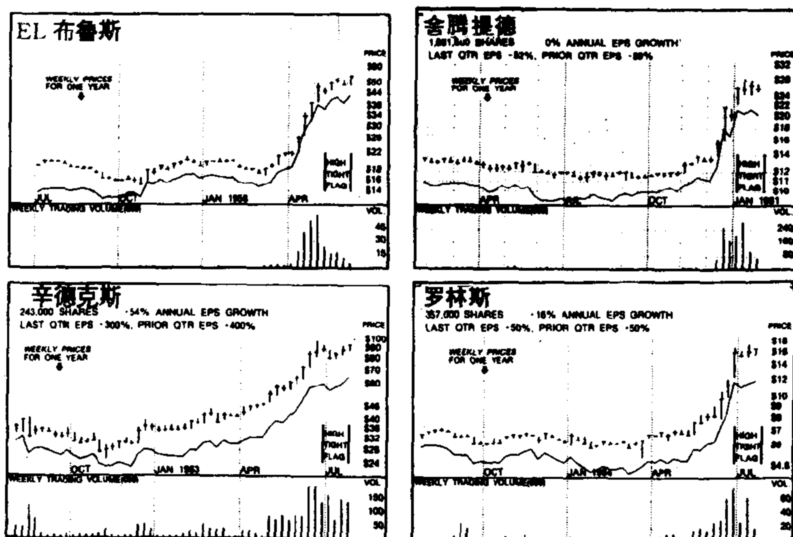
高架构紧密旗形形态

高架构紧密旗形形态（High，Tight Flag）相当罕见，每一年出现次数不超过一、二次。一旦出现，股价首先在短期内（4至8周）快速上攻约100%至120%，然后一般横向修正3至5周，拉回不超过10%至20%。这是最强、最危险、也最难确认并解读的形态，许多股价在经过这一形态换手之后，可以再涨

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

200%甚至更多，如 1958 年 6 月的 E. L. 布鲁斯（E. L. Bruce）；1961 年元月的舍腾提德（Certain-teed）；1963 年 7 月的辛德克斯（Syntex）及 1964 年 7 月的罗林斯（Rollins）。

E. L. 布鲁斯于 1958 年第 2 季在 50 美元附近筑成的形态，为 1961 年舍腾提德的大涨提供了前例随后，舍腾提德又让 1963 年的辛德克斯有例可循，就像每个人都可藉由研究模型及历史案例学习到宝贵的知识。大战时期的美国空军飞行员也接受观察飞机侧面影像的训练，藉以分辨各式敌机。



高架构紧密旗形形态

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

假跌破加 3 点法则

型态进行中，如果股价跌落原有低点，但随而重回原有低点之上 3 点，通常表示可以买进。唯一要注意的是，这个“假跌破加 3 点”(Shakeout-plus-three-points) 法则只能适用于股价介于 30 至 60 美元的个股。



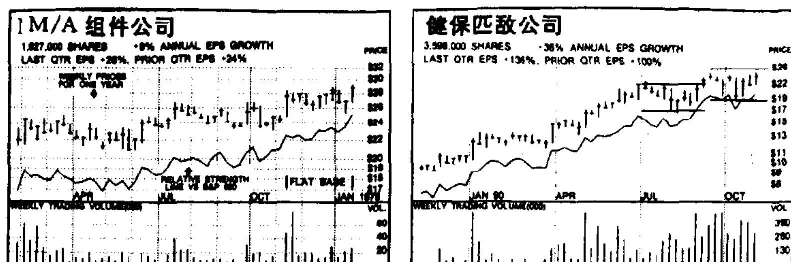
假跌破—加—三档法则

双层底部

于空头市场的后半阶段，少数几档未来会成为积极攻势领导股的股票可能出现一种特殊的走势，我称这种强势现象为“双层底部”(A base on top of a base)。

双层底部的形成是因为一档强势股由底部攻出，受制于大盘乃继续探底，所以无法涨出 20%至 25%形成波段，只能在原有底部之上再作整理，度过大盘续创的新低阶段。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



双层底部

人在屋檐下不能不低头，但这档强势股票的潜力仍在。一旦大盘结束跌势，这档股票很可能率先创出新高，大涨一段。就像上面压着重物的弹簧，一旦重物（空头市场下跌）移去，这档股票即可向上弹起，展现本性。

M/A 组件公司及波音(Boeing)是我们在 1978 年 3 月 29 日于《华尔街日报》刊登多头市场即将来临的全版广告之前，向专业投资机构推荐的两档最佳股票，他们当时均筑成双层底部。后来，其中一档股票上涨 180%，另一档大涨 950%。从 1990 年空头市场 9 月份窜出的健保匹敌（Healthcare Compare）是另一双层底部范例，股价由 24 美元大涨达 175 美元。

松散的形态架构倾向失败

另外一种有趣的股价波动现象，我们称之为“宽且松散”(Wide-and-loose)的形态架构。凡有这项特质的形态几乎以整理失败收场，只有一些形态后来因为紧密缩小形态架构，才再攻出一段涨升波段。

新英格兰核力(New England Nuclear)及休士顿石油与矿业

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(Houston Oil & Minerals) 是形态由宽且松散逐渐收敛的两个例子。我之所以用这两公司为例，是因为当时未能掌握这两段行情。而我认为作股票的人一定要从失败中学习，找出股票已经准备要大涨，但却无法及时洞悉行情的原因。

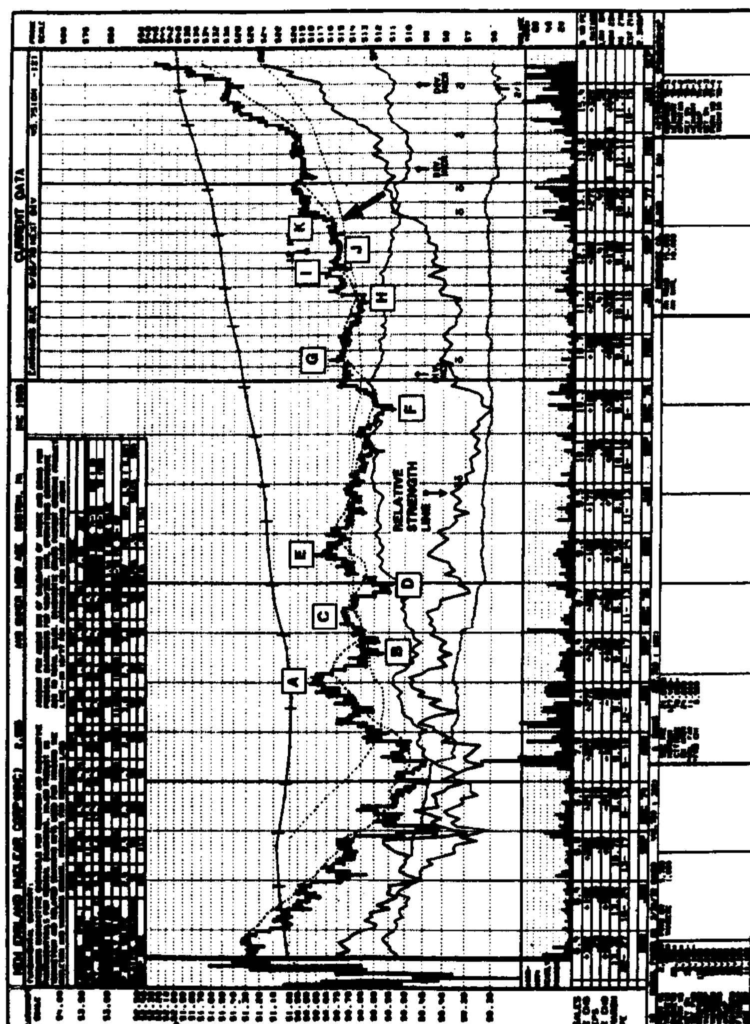
新英格兰核力筑出一个宽广、松散、且残缺的形态，在A、B、C、D、E点间看起来像个双底形态（请见下页附图）。股价由A点跌至D点大约回整40%，幅度显然太大。另外一个线索是，形态进行中的相对股价强度线趋势向下，投资人不宜在E点买入，因为带把区域太短，也未见清洗浮额后向上重新穿越带把区域的首次低点。

新英格兰核力于E、F、G点间再作第2次盘底，但你若买在G点，将再次犯错。这时候，形态及时机还是不够成熟，其架构依然过于宽广且松散。自E到F点的相对股价强度线持续走低，由F点直拉至G点也太快且急躁，为期不过3个月。而前17个月相对股价气势的下跌，3个月的相对股价强度改善并不足以扭转趋势。

这档股票随后由G点回跌至H点，看起来好像要为E点至F点再至G点的可能杯状型态，筑成杯把攻坚区。倘若你在I点的突破行动中跟进，会再套牢。这是因为把区股价盘整得太过松散，而把区回整深度达20%的缘故。

买点可能失败3次之后，股价波动终于逐渐收敛。股价由I点至J点再至K点费时15周，终于顺利向上突破涨升近200%。你应该注意F点至K点间的相对股价强度走法，便可体会股票投资是有所买有所不买，纯粹是时机问题。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



宽松的股价架构逐渐紧密成一个有利涨升的形态

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

形态收敛的休士顿石油与矿业

休士顿石油是形态由松垮收敛成扎实，过程十分戏剧化的一个范例（请见下页附图）。A 点至 B 点再至 C 点的股价架构十分宽广、松散且残缺。B 点至 C 点的攻势显然过急，其间未见回整，因此从宽虚架构窜出的 C 点及 D 点突破最终失败。H 点攻势也是同理；直到 H 点至 I 点再至 J 点，才形成扎实稳固的 9 周进攻基础（请注意 1975 年 12 月的配合低量）。

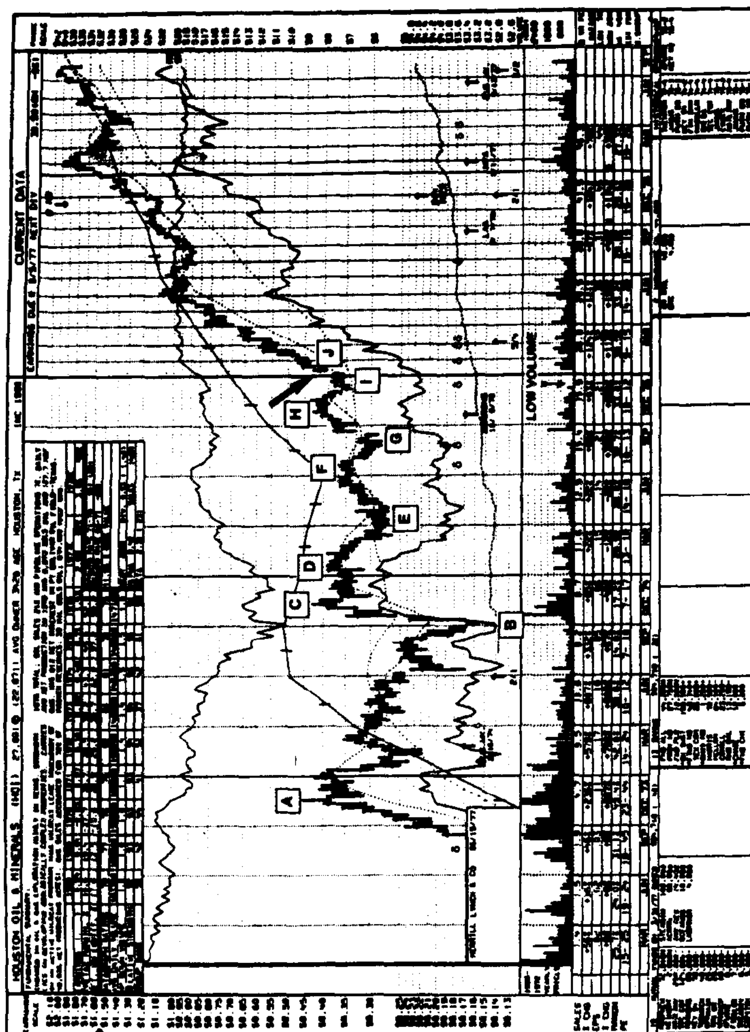
一位在康乃道克州哈特佛市（Hartford）的经纪人十分机警，他告诉我这档股票开始有机会了。可惜我当时仍对前 2 年的宽松形态架构存有成见，以致股价走势在 9 周之间完全变了样，我还反应不过来。另外，1973 年多头市场初期，休士顿石油的快涨也大出我的意料之外。这些在在证明，个人看法时常出错，而市场总是对的。

休士顿石油的例子也举出一项重要的市场特性：人们经过一段时间的观察，对一件事物产生一定看法以后，需要再一段时间，才能消弭成见。在休士顿石油的例子里，当季每股纯益历经连续 3 季的衰退以后，虽然出现 357%成长率，却仍然无法扭转我当时错误的空头想法。

洞悉缺残的形态

过去 50 年来股价形态的分析与研究，一直太过肤浅且欠缺新意。追溯至 1930 年，《富比士杂志》(Forbes）的财经编辑理查·夏贝克（Richard Schabacker）写了《股市理论与实务》(Stock Market Theory and Practice）一书，书中讨论了许多如三角形

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



宽松的股价架构逐渐紧密成一个有利的形态

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

态、币形形态及狭长旗形形态等股价形态。根据我们多年来对价格形态的分析显示，他所建立的形态都不太可靠而且危险。这些形态在20年代历史老股狂飙期的末段，或许还可以派得上用场。

我们的研究显示，除了少见的高度紧密旗形形态以外，股价基础与架构必须至少整理6至8周才可靠。多数的币形形态、三角形形态及狭长旗形形态或缺乏足够整理时间、或缺乏适当的价格修正，无法成为稳固的底部形态与整理形态。

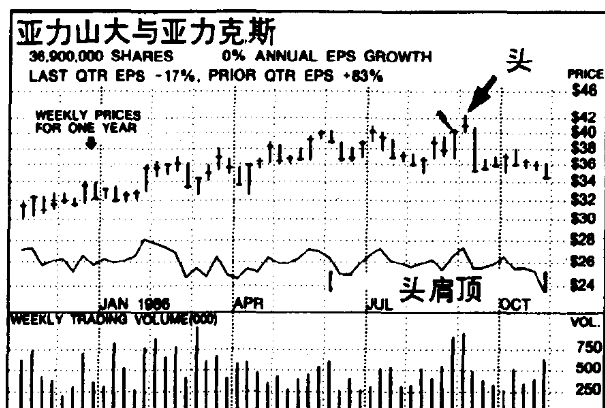
约翰·麦可奇（John McGee）与罗伯·爱德华（Robert D. Edwards）于1948年著的《股价趋势的技术分析》（Technical Analysis of Stock Trends）一书。这本书卖得不便宜，但显然参用了一些理查·夏贝克的错误形态。

1962年，威廉·吉尔勒（William Jiler）写了《股价图如何在股市中指引你明路》（How Charts Can Help You in the Stock Market），书中阐述许多正确的技术分析原则。但他还是引用古旧时代的残缺形态，未能洞悉这些形态的危险性。

三重底部及头肩底形态同样也是过去一些书籍时常介绍的型态，但我们发现这些形态其实很脆弱。头肩底形态偶尔会成功地向上突破，不过涨升幅度不至太大。因为这些形态之前的涨势不够强，难以开动大幅涨势。

而头肩顶形态确实是股价到达顶点后，最可靠的头部形态。但若读图的功力不足，你很可能分不清楚什么才叫作真正的头肩顶形态。即使是专业投资人士，也难免会误读这种形态。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



与双底形态相比，三重底形态显得更弱、更宽松、且没有劲。因为股价走势重回形态底区 3 次，而双底形态仅让股价拉回 2 次，强势的带把杯形态也只见一回的底价。

注意形态底区的成交量萎缩

几乎所有完整筑成的形态都会在形态底区及把区低档出现一两周的低量，这代表肯再低卖的额度已然不多，所以交投转淡。这种现象几乎都会出现在待涨股票的进货区域与紧密的价格波动（每日或每周收盘价十分接近），这是优良形态的主要特色。

如何正确使用相对股价强度

许多基本分析师以为，技术分析指的是买进相对股价强度最强的股票。

你不应该买相对股价强度最强、已经登上热门榜上的股票。相对股价强度超越一般股票，而股价刚由一个扎实形态向上突

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

破的股票才是该买的标的。卖出时机则是在股价向上喷出、已大涨一段、或相对股价强度到达极高水准时。

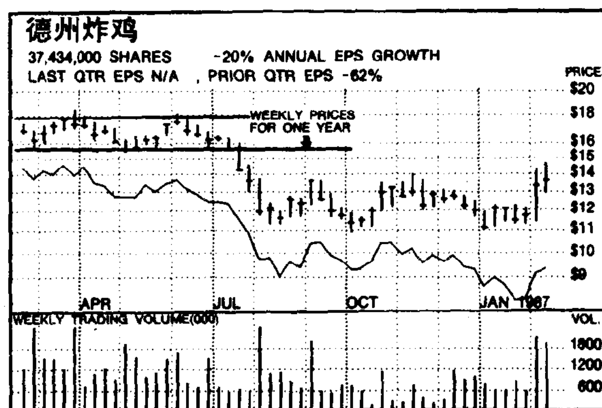
分析师若相信技术分析只是买进极高相对强度与动量的股票，那么，他还有得学的呢！

何谓上档供给？

上档供给（Overhead supply）原则，是分析股价走势很重要的概念。上档供给的观念不难理解，例如一档股票由25美元涨到40美元，然后回跌至30美元，大多数在接近40美元买进股票的人均应处于亏损状态；除非他们很快停损卖掉。因此，一旦股价稍后涨高至接近40美元附近，这时原本亏钱的人大概可全身而退。

人常囿于过去的经验，很难改变。若股价曾下跌一段距离，之后行情涨起足以解套时，原本套牢的筹码将会有部分趁机了结出场。

够水准的技术分析者（这可是稀有动物）可以看出哪些价区



上档供给

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

会涌现大量的上档筹码供给，他们不会买前一阵子才套牢的一大堆股票。相形之下，许多缺乏经验的基本分析师就常犯这种错误。

若一档股票好到可以向上消化上档供给，等股价走势证明需求确实强劲，以较高价格跟进承接其实也是可以，这种做法比较稳健且安全。当然，一档股票若是第一次创新天价，因为上档没有套牢供给额度，所以比较容易涨。

陌生新股里的赚钱良机

机警的投资赢家应该随时注意过去两三年来新上市或上柜股票的每周变动情况。因为部分的陌生新股常能在往后一两年内大展身手，多涉猎专业证券报纸上柜股票版里的资讯，可以帮助你挑出最具潜力的少数新股。

常可看到一些新发行股的股价涨得不干不脆，然后等空头市场到来，向下巨幅回整创新低点，搞得投资人对这档股票留下坏印象。但当下回多头市场出现以后，一些已被大众遗忘的股票，却偷偷地爬起来筑成底部形态，甚而突然大涨 1 或 2 倍。

多数投资人因不了解这些公司及其出现的变化而错失良机。藉由每周观读股价走势图，可以帮助你检视并追踪新股。所以每家提供股价图服务的专业媒体及单位都应该尽可能登载所有股票的量价资料，以免投资人平白坐失投资机会。1970 年的李维兹家具（Levitz Furniture）、仪式援助（Rite Aid）、及国家化学研究（National Chemsearch）以及 1978 年的玩具反斗城（Toys R Us）就是如此。成功的公司通常在公司成立的第 5 至第 10 年间出现最快的盈余成长。

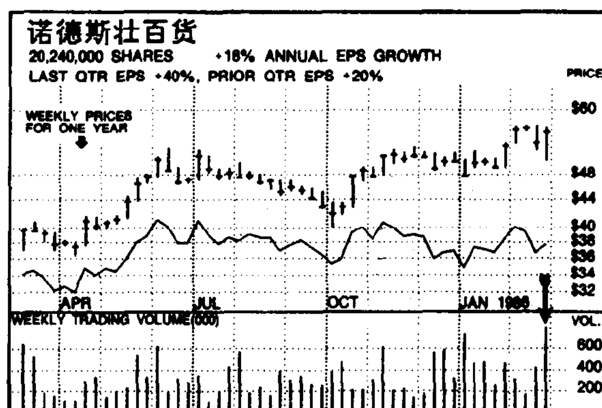
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大量线索的价值

对于一位训练有素的技术分析者来说，扩大的日量与周量象征着可能大涨。1988 年 5 月的芬尼·玛（Fannie Mae）、1989 年 9 月的软体工具（Software Toolworks），以及诺德史壮百货（Nordstrom）在股价大涨之前，均显示出大量买讯。

数周大量上涨，紧接着数周的明显量缩，在成交量上造成明确的对比，整个走势看起来很健康，也甚具潜力。比照周线图与日线图，你常可以看出异常的量能在特定日子中突然产生。

成交量的研究很值得花下心力，你可以藉由成交量的变化与分布，判断这档股票是在买进阶段或卖出阶段。一旦你学成研究成交量的技能，就不用靠那些所谓专家或分析师的看法做股票了。



大量现出先机

想要出现行情，在关键时刻绝对需要大量带动冲关。成交量与专业投资机构认同是成功的股票研究中的 2 项重要元素。或

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

许，这正是你找份股价走势图，开始学习在正确时机投资股票的时候了！不论在错误时机买进股票或者专挑卖出阶段或残缺形态投资股票，代价都太高了。

下一页的日线图是一个典型的带把杯状形态。

综括而论，**你若想精进选股能力及掌握买卖时机，赶快学习如何解读、使用股价走势图。每周浏览一次日线图要比想像中来得容易，可不要轻易放弃这项有用的工具！**

大声疾呼！

如果你初进股票市场，第一次接触到本书所提及的一些投资策略，或是在空头市场初期或进行中首次读到这本书，你可以不用期待书中介绍的形态买点会出现。这些看似可以投资的形态大半以失败收场。

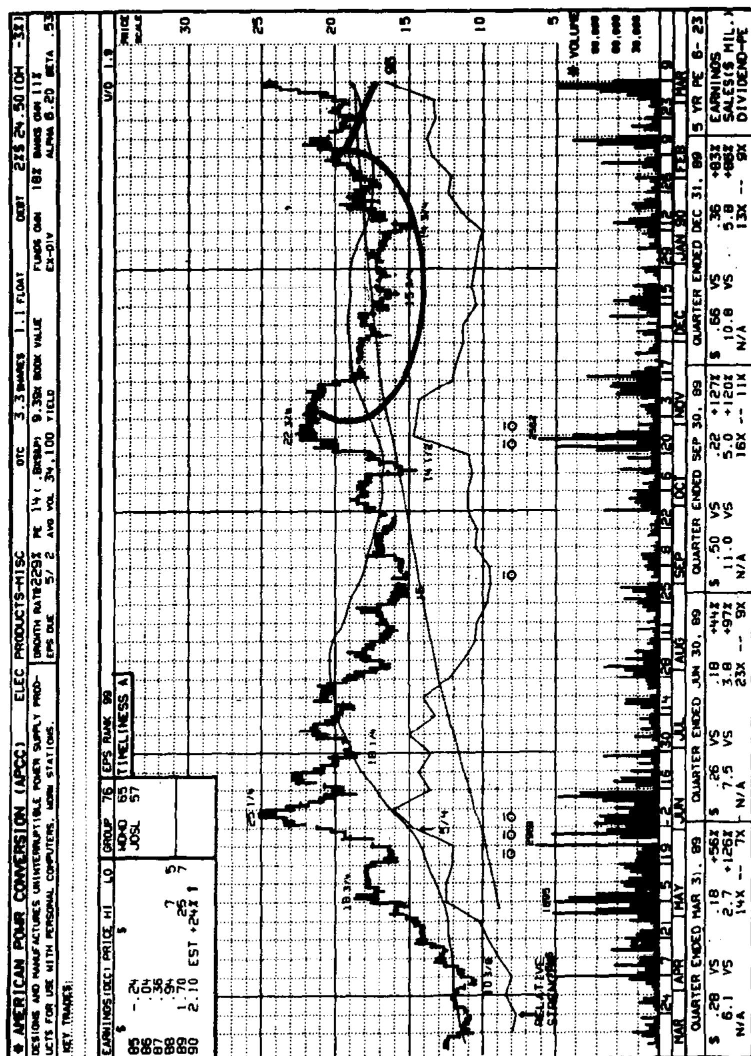
这些形态可能在大涨三、三段以后才出现，形态过于宽广而松垮；把区可能太像楔形、太宽松且脆弱；或者，把区延伸至形态的下半部；或呈窄状的“V”形，由形态底部一口气向上创新高，未能筑构适当的把区。这些形态出现在落后股时，相对股价强度常是极弱，成交量变化也可能出现价增量减等异常现象。

这倒不是说股价底部形态、突破的动作、或技术研判等方法无用；而是时机及股票标的不对。价量情况完全走样，大盘出现异状，就已经是该卖股的时候了。

有耐心的持续研究，随时作好万全的准备。当报上消息一片惨白，股市进入严冬之际，事实上暖春已然不远。一些最有力的大行情往往在人们最掉以轻心的时候诞生。我相信，这本书提供的投资技巧与准则将可帮你在以后的经济循环里，掌握投资契

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

机。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第16章 透析财经报道

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

长久以来，专业投资机构总是能充分运用投资资讯，主宰股市战场。但如今，你也可以从任何一份报纸，探寻出为量可观的专业财经背景与资料。

一般性报纸通常会在财经版面中，登载部分的股价行情表。财经性的报纸虽然不提供股票买卖建议，但丰富的财经报道，可以使读者了解一般经济动向与财经政策的走向，进而成就事业的开发与扩展。

所有想要财务独立，并在退休后有固定收入的人，都应该阅读报纸的财经新闻。这可以使你跟上时代潮流，了解你投资的公司发生了什么事，以及原本想要投资的股票是否仍然适于承接。

但是，你可知道如何解读报上提供的财经消息？或许你认为没有困难，但可能一直忽略掉一些重要的数据及指标而不自知。以下范例中的图表，是由我在1984年4月创立的《投资者财经日报》(Investor's Business Daily) 中摘录出来，这些范例将可以引导你正确地解读财经及投资资料。

财经报纸必须有条不紊，让忙碌的公司高层主管与投资人能在最短的时间内吸收最大量而有用的资讯。大多数人一拿到报纸，会先看头版的新闻摘要。你可以扫描新闻摘要中的标题，特别注意主要的经济、商业、及国际大事，在摘要的标题之下可能以简单的二、三段描述新闻的要点，有时“刚发布”的经济指标图表，也可以在摘要中找到，例如新增房屋数、国民生产毛额、零售额、汽车销售量、及失业率等。

忙碌的读者下一步通常将眼光扫向头版的右手边，找寻重要的国家议题、各国领袖与重大成就、一般新闻、或投资人天地中是否有可读的文章。为了节省读者的时间，所有列在头版的新

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

闻，都只节录重点，然后于其他版面再作详细的报道。

第 4 版通常是经理人资讯站，介绍最新高科技及电脑系统的最新发展；而新美国版是所有投资人必读的版面，里面每天介绍 3 至 4 则快速成长且具开创性公司的报道。如果你能持续 3 个月每天都详读这个版面，将可以认识美国一些最具成长潜力的新公司。

其次，不少投资人也喜欢察看每日股市评论对行情的看法。这些专业性评论企图在股票大动前，先将潜力股介绍给读者。

你可以轻松地由第 1 至第 2 再至第 3 版查看股价行情表，不用像其他报纸一样，要在数十版中捉迷藏才能找出分散在各处的行情表；也不需翻到报纸的最后几页才能看到行情变化；而且纽约证券交易所行情表印在最前面，让每一位读者都可以很快地查寻到纽约证券交易所行情变化情况。

几乎所有的美国报纸会引用美联社的行情表，而且美国读者在过去 50 年或更久以前早已习惯这种行情列印方式，一直未见大幅的更改。这种行情表中交代了殖利率、本益比、每日最高价、最低价、收盘价、收盘价变化、以及成交量，虽然都是投资人所熟悉的资讯，但未必能展现股市的全貌。

此外，《投资者财经日报》还在纽约证券交易所、美国证券交易所（AMEX）及 NASDAQ 店头市场行情表中，每天“额外”编制 4 项重要的统计数值，这是《华尔街日报》所没有的。

每股盈余排行

第一项在《投资者财经日报》里可以找到的“额外”统计数值是“每股盈余排行榜”(EPS Rank)，这项排行榜乃是计算过去

5 年每股盈余及成长稳定性而得。实际的计算方式先将最近两季的每股盈余，比较上年同期每股盈余的变化率加以并列，再与过去 5 年盈余成长纪录平均而成，然后，将所有的计算结果评比，分列于 1 至 99 的个等级，以 99 为最高的盈余成长。所以，每股盈余排行若为 80，指的是这个公司在 7000 个评比公司中，盈余成长性可以排在前 20%。

这个排行相当具有参考价值，因为美国所有领导企业的实际盈余结果，藉此得到客观且相对的评估基准。

NYSE

EPS Rank	Rel. Str.	Acc. Dis.	52-Week High	52-Week Low	Stock	Symbol	Closing Price	Chg.	Vol.% Change	Vol. 100s	PE	Day's Price High	Day's Price Low	
48	20	C	3⅞	2	Kimmn Envrn	KVN	2⅜	- ⅛	+35	138	13	2½	2⅜	
79	78	A	N	H	24⅝ KingWorld	KWP	41⅞	+1⅛	+67	1527	16	42⅛	40⅞	o
	32	C	11¼	9	Kleinwrt Ben	KBA	9⅝	- ⅛	-48	55	..	9¾	9⅝	
43	23	B	65	50⅝	Knight Ridder	KRI	52⅞	+ ½	+23	1100	21	53⅛	52½	o
38	26	C	13⅝	6½	Knogo Corp	KNO	9	- ⅛	+36	135	20	9⅛	9	k
30	5	D	⅞	N L	KogerPrprtes	KOG	[illegible]	....	-4	499	..	[illegible]	[illegible]	b
82	79	[illegible]	43⅝	29⅝	Kohls	[illegible]	43⅛	+1⅛	-[illegible]	286	33	43⅛	42⅛	o
75	66	A	7⅝	2	Kollmorgen	KOL	6⅝	....	+25	135	..	6⅝	6⅝	
	32	B	16⅛	11⅜	Korea Fund	KF	13⅞	....	-14	582	..	13⅞	13⅜	
	28	C	13¼	10	KoreanInvst	KIF	11⅛	+ ⅜	+11	105	..	11⅛	10⅞	
46	55	B	27	19⅜	Kranzco	KRT	24⅝	- ⅜	-42	103	..	25½	24⅝	
98	81	A	21⅛	11⅜	Kroger	KR	20⅞	....	-69	1205	15	21	20½	
28	38	B	16½	11½	Kuhlman Cp	KUH	14⅛	- ⅛	-28	69	..	14⅜	14⅛	k
53	87	B	122⅞	55⅜	KyoceraCorp	KYO	116	- ⅛	-88	5	..	116⅛	116	
68	32	D	21⅜	11⅜	Kysor Indstrl	KZ	16⅝	+ ⅛	-73	39	9	16½	16⅛	k
					— L —									
28	19	C	13⅝	8⅛	LA Gear	LA	9⅛	- ⅛	+99	2689	..	9⅝	9	
19	36	B	10⅝	4⅛	Lac Minerals	LAC	7½	+ ⅛	-55	1850	..	7½	7⅜	o
67	63	B	43⅝	32⅛	LGE Energy	LGE	43	- ⅛	+212	512	17	43⅜	43	
66	45	B	5⅝	3⅜	LL&E RyltTr	LRT	4⅝	....	-64	80	17	4⅝	4½	

EPS Rank	Rel. Str.	Acc. Dis.	52-Week High	52-Week Low	Stock	Symbol	Closing Price	Chg.	Vol.% Change	Vol. 100s	PE	Day's Price High	Day's Price Low	
[illegible]	[illegible]	[illegible]	19⅛	13¼	MooreCorp	MCL	18⅝	- ⅛	-[illegible]	443	99	19⅛	18⅝	o
[illegible]	[illegible]	[illegible]	13⅛	10⅛	Morgn Gren	MGC	11	- ⅛	-[illegible]	52	..	11⅛	11	
61	[illegible]	[illegible]	14⅛	7⅜	MorgnKeegn	MOR	13⅜	- ⅛	+[illegible]	257	6	14⅛	13⅜	
17	34	C	8⅝	5⅜	Morgan Prds	MGN	6⅝	- ⅜	-76	46	..	6⅝	6⅝	
	76	A	24½	15⅝	MrgnStEmrg	MSF	23	- ⅛	+17	531	..	23⅛	22⅞	
7	41	.	15⅞	15	MrgSEmMkD	MSD	15⅛	- ⅛	-23	486	..	15⅛	15⅛	
95	86	A	86⅝	46	Morgan Stan	MS	84⅛	- ⅜	-44	1274	10	85⅝	84⅛	o
97	60	B	79⅝	59⅝	MorganJP	JPM	75	....	-24	3567	12	76⅛	75	
44	66	B	27⅛	17⅜	MorrisnKnud	MRN	25⅛	- ⅞	-3	757	49	26⅜	25⅛	o
11	1	E	2⅛	[illegible]	MtglRealtyTr	MRT	[illegible]	- [illegible]	+16	227	..	[illegible]	[illegible]	
47	77	B	89⅝	53⅜	Morton Intl	MII	87⅛	+ ⅜	-54	616	34	87⅝	86⅜	
7	51	.	13⅝	11⅛	Motorcoach	MCO	13⅛	- ⅛	-55	697	..	13⅝	13⅛	
94	88	[illegible]	98⅛	41⅜	Motorola Inc	MOT	89⅝	+2	-7	[illegible]	36	94⅝	92⅝	
86	84	A	34⅝	13⅛	Mueller Inds	MLI	31⅞	....	-46	380	18	32⅛	31⅞	
7	28	.	15	14⅛	MuniassetFd	MUA	14⅛	- ⅛	-97	3	..	14⅛	14⅛	
7	27	.	15⅛	14⅛	MentorInFd	MAF	14⅝	+ ⅛	-71	35	..	14⅝	14⅛	
	36	C	10⅝	8⅝	MuniHiIncm	MHF	9⅝	+ ⅛	-60	70	..	9⅝	9⅝	
	40	B	8⅞	7⅜	MuniIncOpp	OIA	8⅝	- ⅛	+132	783	..	8½	8⅝	
	43	D	8⅞	7⅝	MuniOppTr2	OIB	8½	- ⅛	+114	787	..	8⅝	8½	
	49	B	9⅞	8⅝	MuniIncOppIII	OIC	9⅝	....	+15	135	..	9⅝	9⅝	
	43	B	11⅛	10	MuniInTrst1	TFA	11⅛	+ ⅛	+22	308	..	11⅛	11⅛	

《投资者财经日报》中 4 种重要的统计数值：
每股盈余排行榜(EPS rank)，相对股价强度排行(Relative Strength)，
进出货(Accumulation)，**成交量增减比率**(Volume% Change)

所以，你现在可以比较一家公司的盈余纪录与其他产业公司的优劣程度，也可以比较 IBM 及其他电脑业者，如迪吉多(Digital Equipment)、惠普(Hewlett Packard)、优尼士

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(Unisys）等公司之间过去的盈余纪录。

因为**能否产生盈余与盈余成长性，是一家公司成功与否最基本的指标**。每股盈余排行榜当然是十分宝贵的参考数值，足以在当代风起云涌的全球竞争中，清楚分辨出领导公司及管理差劲、缺乏效率的落后公司。

每股盈余排行榜可能要较大众广泛使用的《财星杂志 500 大》(Fortune 500）排行来得有意义，因为它只是依公司规模简单作个排行而已。

公司规模的大小很少能保护公司的成长、创新力、获利能力、或为社会增加就业机会。

每股盈余排行不计盈余预估，因为预估数字太过主观，有时不太正确，不像公告过的盈余数字，是千真万确已被认定的事实。

相对股价强度排行

第 2 项“额外”的统计数值为“相对股价强度排行榜”，显示股价过去 12 个月的相对股价表现程度。相对股价强度测量完全不管这家公司所谓的理论价值、过去的热门程度、及公司形象，完全公开市场对一档股票的评价。

一档股票在过去 12 个月的市价如何波动？这项数值是将一档股票相对市场上所有股票的每天相对表现，往前累计 12 个月，然后在 1 至 99 个等级上排行。

所以，80 的相对股价强度排行榜指的是，这档股票的股价表现较 80%的股票为佳。在好行情里，若是一档股票能同时兼具好的每股盈余排行及相对股价强度排行，就值得特别注意；若在坏

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

行情中，相对股价强度落在70以下，这类股票将带给你一些麻烦。《投资者财经日报》每周一公布类股的相对股价强度。《投资者财经日报》也会在纽约证券交易所行情表的末端，显示相对股价强度刚掉落70、50或30的股票名单。这些通常是投资人应避开的股票。

大多数适于投资的好股票，会在每股盈余排行榜及相对股价强度排行榜上争取到80以上的排名。因为这二项排行一为基本面指标、一为市场面指标。在多头行情里，你若能秉持这两种排行均必须极佳的投资策略，将可以避开主观、非科学的错误看法、学院理论、消息面，以及所谓的秘诀、小道消息等等，大幅精进选股能力。

当然，一家公司过去及现在的优异纪录，并不能保证未来不会突然转差，这也是应制订并执行停损计划的理由。同时，你也要多检视股票的日线图或周线图，看看股价是否仍在整理区间，还是正向上突破。然后，仔细研读S&P股票报告或《价值线》(Value Line)等专业期刊，多了解公司的本业景况与新产品研发和推广情形。

如前所述，过去40年间超过500档飙股的模型显示，**过去5年盈余成长率，以及最近2季盈余的明显提升，是大多数飙股最重要的基本特性**。这些飙股于涨升初点的平均相对股价强度值为87，也就是表示这些股票在大涨之前，于第1次股价整理底部形态首次突破之时，相对股价强度早已现出征兆。

一旦有很多强势目标可供选择，你又何必将钱押在一档每股盈余排行榜30及相对股价强度排行40的平庸股票上？排行落后的股票有时确实有不错的表现，但大半以失望收场。此外，即

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

使一档排行落后的股票可以有相当幅度的涨升，同类中排行优异的股票很可能涨得更多。从某个角度来看，这些排行与尼尔森公司（A. C. Neilson）所做的电视收视率调查的性质十分接近。谁会想要持续赞助一个收视率不佳的节目呢?

假设你是纽约大都会棒球队的经理，时逢休赛期间，你准备挑选明年球队的新球员。你难道会交换、或签定一个打击率只有 2 成的打者吗?还是尽可能网罗打击率达 3 成的球员?当然啦!你可以很便宜地物色到打击率 2 成的球员，但是上场球队的平均打击率如果只有 2 成，这个球队还混得下去吗?

当球赛进入第 9 局，垒上有跑者，2 队又是平分时，你会派谁上场打击呢?是打击率 2 成，或是 3 成的球员?有多少打击率一向是 2 成的球员能突然摇身一变成为打击王?难呀!

挑选并经营你的股票组合与管理球队无异。想要在球季中超越对手的战绩成为常胜军，你就需要最好的球员——“出赛纪录”最优异的好球员。

对于美国一些基本重工业丧失国际竞争力的事实，坊间已经谈论了很多。这些务实的排行帮助许多公司的董事认清事实，也对绩效差的高阶经理人构成强烈压力。机警且负责的公司董事，必须追踪这些公司的长期相对表现排行与评比。

进货/出货

这一项《投资者财经日报》才有的指标，是由量价变化情况求得。它可以告诉你这档股票正处于进货（专业人士买进）或出货状态（专业人士卖股）。你应该挑选指标中排行“A”或“B”的股票，而排行“C”或“D”的股票则暂时不要选。因为这些股票

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

过去 3 个月来频见出货的盘面。

由成交量增减比率掌握资金流向

第 4 项可供参考的新指标称为“成交量增减比率”。大多数的报纸只登载个别股票当日的成交量，忽略了若是能将每档股票该日成交量与过去 3 个月的正常成交量相比较，将更可了解交易热度。每档股票和人一样都有其特色，有的股票可能每天平均成交 1 万股，有的可能每天成交 10 万股，当然也有可能每天正常成交 100 万股。

如果一档平均成交 1 万股的股票，今天突然暴增至 7 万股，而且股价上挺 1 美元，这档股票今天的成交量即增加了 600%。成交量增减比率栏中会呈现出“+600”，这有点像摆了一部电脑在口袋里，可以随时追踪每一档股票供需的变化。

成交量增减比率是你一定要知道的资讯吗？假定你手中最多的一档股票昨天回跌 2 点，而且成交量增减比率栏，显示这档股票昨日的成交量较平常水准增加 500%。你难道不想知道究竟发生了什么事？

纽约证券交易所交易楼面的特别员（Specialist）、专业基金经理人，以及许多聪明的公众投资人之所以查寻《投资者财经日报》的股价行情表，其中一项重要原因是可以知道每天上千档股票的成交量增减情况。

这项资料可以使他们知悉资金在股票上的进出流向。许多聪慧的投资人及经验丰富、成绩斐然的经纪人，也普遍使用这项比较先进的统计处理数值。

基金经理人查阅《投资者财经日报》的股票行情表，可以节

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

省不少时间，因为所有涨升超过 1 个点数，或涨得更多的股票，以及创新高的股票，都在行情表上以特殊粗字处理；跌幅超过 1 个点数或更多的股票，以及创新低的股票，则在下方多划了一条底线。所以，你可以很快地浏览行情表，并清楚知道所有当天市场的重要动向与变化。

为了进一步节省读者的时间，其他部分的字体与印刷也力求易读清晰，公司简称也不过分缩短，而且将特别股集中在另一个栏位上。

你可曾在行情表上看到连续 6 或 7 个名称都十分相近，难以确认究竟哪一档才是你要查阅的股票？传统的编排方式总是将公司的普通股及一大堆特别股全列印在一起，造成查寻股票行情时的困扰及耗时。

此外，每周 2 的股票行情表列有各股票的本益比，每周 3 则公布专业投资机构认同投资的排行，每周 4 列出公司层峰持有公司股份比率，每周 5 则加列股利殖利率。不像其他媒体老是每天公布本益比及殖利率，几乎每天都没什么变化（本益比及殖利率短期间的变化极慢、且非股票投资最重要的考虑变数）。《投资者财经日报》特别为现代投资人，提供额外 7 项对股票投资更重要的参考资料。

注意成交量增加比率最高的股票

所有的报纸都会登载当天成交最热络的 15 档股票名单，通常这里面可以找到 IBM、美国电话电报公司（AT&T），或通用汽车这类每天成交量在 100 万股以上的股票。《投资者财经日报》每日另外刊登“成交量增加比率最高的普通股”表，只有那

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

些日成交量可以大幅超越过去50天平均成交量的股票，才能跃上这份排行。

这是用电脑挑选出来的排行，常是一些日成交量暴增500%的小或中型、创新、且具开创力的公司。而若依其他报纸的最热门标准，这些股票永无出头之日。因此请多注意这份名单上以特殊粗字型处理的股票。

有些报纸会比较每天涨幅最大的股票，但这份排行榜没有太大用处，因为一档单价2美元的股票若上涨3/8美元，将会夺得排行的冠军。这份名单也通常将特别股纳入比较，但事实上，贱价股及特别股对最有能力的投资人而言，是不看在眼里的。你不可能从垃圾堆里找出宝藏来，是吧?!

直接刷掉太过贱价、与股市脉动关连不大，低品级的股票以及特别股，将精力投注在股票高过12美元（面额10美元）最有味道的25档股票上，是我衷心的建议。

大多数的报纸会在边栏提示“如何阅读本报的股价行情表”，读者务必先读过这些提示以后，才决定是否订购这些商品，如此可以省下不少冤枉钱。

每天检视创新高的股票

《投资者财经日报》也会每天登载各30档纽约及NASDAQ市场股票的股价走势图。如果一档股票创新过去12个月来的高价，每周登载一次的图表会列出这档股票过去12个月来包括高、低及收盘价与交易的情形。如果超过30档股票创新高价，则依每股盈余排行选出前30档股票；若是创新高股票未及30档，则剩余部分由成交量增加比率最多的股票依序递补填满。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这种有些像重点股提示的安排，无非是利用电脑筛选，然后系统化地将每日所有不寻常的市场动向以图像呈现出来，使投资人有较高的机会掌握住市场可能冒出的领导股。这种安排下的选股大致上可以将所有的领导股一网打尽；不过，并不是所有上选的股票都可以积极走强。

你应该着手研究这些走势变化很有劲的公司，特别是一些大众十分陌生的上柜股票更不应放过。这些知名度低、投资人比较少接触的公司，时常一飙不可收拾，成为该年最耀眼的新明星股。

NASDAQ 新闻焦点股票

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

《投资者财经日报》中“新闻重点股”版面里的每一张缩小股价走势图，都附有一些基本面的决策资料，如发行在外股数、每股盈余排行、公司简述、股票简称、每度盈余成长率、进/出货、公司层峰持有股权比率、负债比率、类股相对强度、个股相对股价强度线与数值、日平均量、本益比、当季每股盈余、过去两年最高及最低价，以及这档股票是否附加发行选择权。

1986 年 6 月，我随便挑了一份 1985 年 6 月的报纸，然后比较这份报纸在“店头市场新闻重点股”里刊登的 30 档股票，1 年后的股价变化。我发现其中 27 档股票上涨，3 档股票下跌，总计这 30 档股票的平均涨幅为 75%，而同时段的大盘指数只上涨 25%。我当然不是说这些新闻重点股以后还是会一样有强势表现，但起码在一年的强力多头市场里，这种筛选股票的系统，要较随机选股有用且具参考价值。这些挑选出来的股价图，也确实有不少后来成为真正的市场领导股。

除了纽约证券交易所，美国证券交易所及店头市场股票也将所有创新高及创新低股票表列出来。我觉得第一次刚创新高价的股票比较值得注意，特别是上柜股票部分。因为很少有媒体会提供店头市场创新高股票的名单。创新高股票特别以产业来分类，并刊登出公司简称及收盘价。这些新鲜股票大概可以让你做上一阵子的功课了。

成功关键在大盘指挥

倘若你真心想要在股市里有一番作为，或者更准确地预测美国经济动向，一定要先能正确解读每日大盘指数的走势。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资者财经日报指数 120.76 +

INVESTOR'S DAILY STOCK INDEX IS A TRUE MARKET VALUE-WEIGHTED INDEX OF OVER 6,200 NYSE, AMEX AND NASDAQ COMMON STOCKS. INDEX BASE VALUE ON JANUARY 1, 1984 WAS 100

TUESDAY'S INVESTOR'S DAILY INDEX HIGH 122.0 LOW 119.9 SPREAD 2.1

106.07 104.80 100.86 98.12

S & P 500 指数 180.04 -0.47 (-0.2%)

170.41 169.03 161.84 163.38 183.96

道琼斯工业指数 1313.84 -4.60 (-0.3%)

1247.45 1223.61 1156.23 1164.70 1178.67

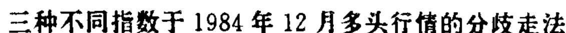
200 DAY MOVING AVERAGE

纽约证券交易所每日总成交股数 百万股

HOLIDAY HOLIDAY HOLIDAY

21 28 5 12 19 26 2 9 16 23 30 7 14 21 28 4 11 18 25 1 8 15

OCTOBER NOVEMBER DECEMBER JANUARY 85 FEBRUARY



三种不同指数于 1984 年 12 月多头行情的分歧走法

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

你当然不能只看一种大盘指数，《投资者财经日报》除了提供读者道琼斯30种工业指数及S&P500指数以外，还广纳纽约证券交易所、美国证券交易所、及店头市场上6000种股票，可谓目前采样基础最广的市场价值加权指数。

纽约证券交易所将每日涨跌家数的累积值绘制成“涨跌家数线”，以及每一种市场指数的200天移动平均线也是你需要的大盘指标。

在上一页，将9个月间几种市场大盘指数的大型走势图摆在一起对照，可以让投资人知悉数种大盘指数互比的重要性。在很多主要的市场头部与底部，不同的大盘指数之间都会出现一些很微妙的分歧。

在第7章《如何研判大盘趋势》里已经提及，1984年12月及1985年元月初，道琼斯30种工业指数创新低时，纽约证券交易所涨跌家数线却向上3次穿越创出新高。这显然示讯“黎明”已然到来，虽然道琼斯30种工业指数持续走软制造市场行情不佳的错误虚相，但事实上行情已在一些中小型股票的支助下，逐渐转强。

这个大盘指标间的分歧，刚好出现在1984年11月21日及12月21日调低重贴现率以后，你可由大盘走势图上清楚看出利率变化、大盘指数动向、及涨跌家数线走势之间的关连。尔后，行情快速涨起。

另外一个决战性转折点是：道琼斯工业指数看起来要跌破之前一个重要的支撑区，但更能代表整体市场的《投资者财经日报》股票指数，紧守同一时段的支撑价位——显示行情依然稳固。

一周随便看一次行情是不够的，你需要每天仔细推敲行情

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的变化，重要讯号常在特定的一天突然出现，你必须在这些讯号冒出头时迅速确认。没有一个好琴师每周只练一回琴的吧?!

市场心理指标很重要

投资顾问机构的多空比率、零股买卖的放空比率（零股散户放空比率愈高，股市行情欣欣向荣的机会愈高）及共同基金的现金部位，是几个比较重要的市场心理指标，你可以和大盘指数走势一起搭配比较。

重要的部门指数图

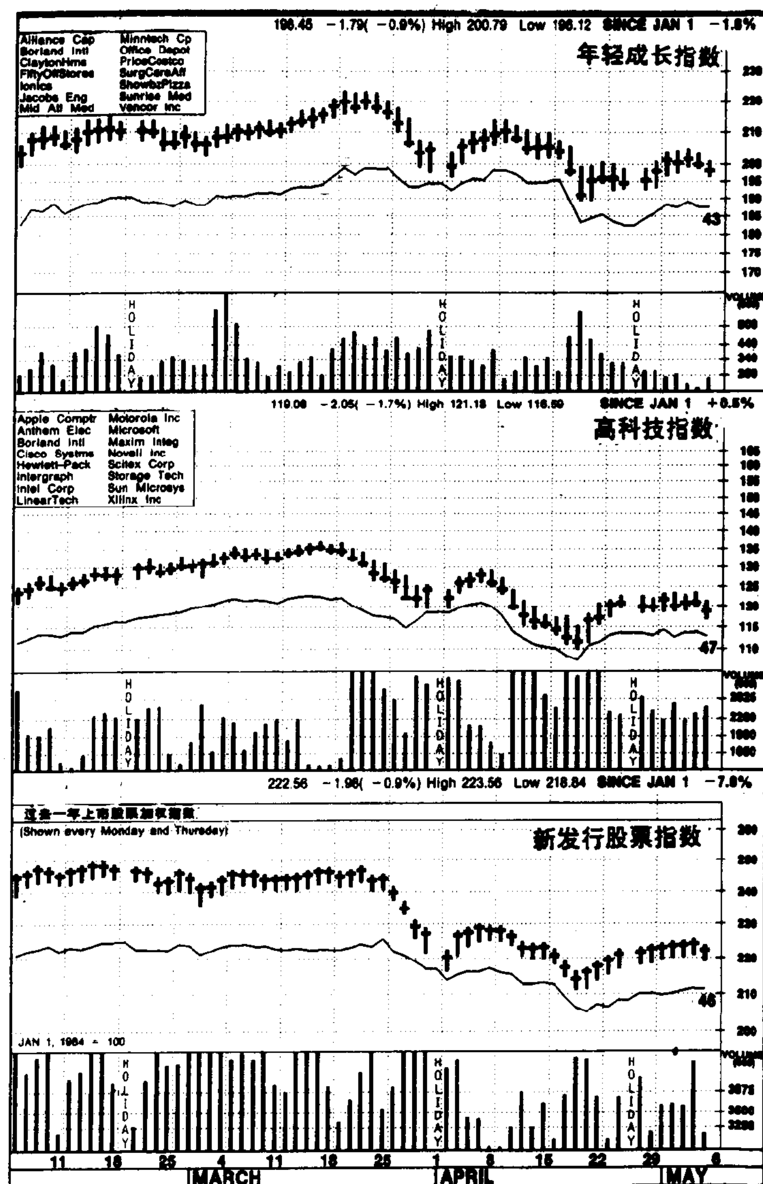
9 种主要的分部指数图每天登载在大盘指数版的下方。依经济部门的不同属性，整体经济划分成好几大部分，各股票再归类至高科技部门、年轻成长股部门、消费部门、保健部门、甚至新发行股部门等，汇编成各部指数。

各部指数每天的涨跌幅度都刊登在报上市场部门的小栏内，投资人可以藉此了解哪些部门股票表现较佳、哪些特定部门股票走势较差。此外，这小栏也每天交代纽约证券交易所综合指数、道琼斯运输指数、及公共事业指数的变动情况。

店头市场指数及美国证券交易所指数走势图，则分别附于店头市场及美国证券交易所股价行情表的版面上，同时，这些版面也刊载一些特别的“店头市场/美国证券交易所市场”评论专栏，介绍读者这些充满成长契机的市场。

1994 年初，运用市场部门小栏内的资料，你可以清楚看出高科技部门股票是市场上最强势的领导股，其次为年轻成长部门股票。公共事业部门股票的表现，则明显落后于大盘指数。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



主要市场部门走势图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2/18/94 市场部门指数

Sorted Monday, Wednesday & Friday by best % performance in last 3 months. List is sorted Tuesday & Thursday by best % gain year to date. Boldface sectors performed better than NYSE composite yesterday.

從元月1日起	三個月%變化	(★ On Left, Top 4 Indexes Since Jan. 1) (★ On Right, Top 4 Indexes Yesterday)	指數	昨日的%變化	昨日的變動值
+ 8.27%★	+13.54%	**HIGH-TECH INDEX**	128.23	- 0.00	-0.00%★
+ 4.12%★	+10.00%	**JUNIOR GROWTH INDEX**	210.52	- 0.85	-0.40%
- 0.19%	+ 6.75%	**BANK INDEX**	251.00	- 0.60	-0.27%
+ 2.60%★	+ 5.84%	**NEW ISSUES INDEX**	247.47	- 1.17	-0.47%
+ 2.18%★	+ 5.40%	**VALUE LINE INDEX**	465.82	- 1.58	-0.34%
+ 1.55%	+ 4.67%	**NASDAQ OTC COMPOSITE**	788.85	- 1.38	-0.18%★
+ 1.30%	+ 4.56%	U.S. DEFENSE INDEX	128.96	-,1.17	-0.91%
+ 1.88%	+ 3.60%	**DOW JONES TRANSPORTATION**	1795.42	- 3.09	-0.17%★
+ 0.95%	+ 2.90%	MEDICAL/HEALTHCARE	742.16	- 5.85	-0.78%
+ 0.30%	+ 1.43%	**N.Y.S.E COMPOSITE INDEX**	250.87	- 1.51	-0.60%
- 0.96%	+ 1.28%	**N.Y.S.E FINANCE**	214.73	- 1.20	-0.56%
+ 0.16%	+ 0.31%	**INSURANCE INDEX**	237.14	- 0.93	-0.39%
- 3.97%	- 2.60%	**DEFENSIVE INDEX**	563.60	- 2.51	-0.44%
- 7.21%	- 3.85%	GOLD INDEX	78.94	- 2.77	-3.39%
- 2.92%	- 5.14%	SENIOR GROWTH INDEX	256.41	- 2.31	-0.89%
- 2.95%	- 7.33%	**CONSUMER INDEX**	319.28	- 0.32	-0.10%★
- 9.05%	- 7.38%	DOW JONES UTILITY	208.54	- 3.56	-1.68%

观察 197 种产业类股每天的变动

报纸通常会登出个别股票价格变化的行情表。投资人也可以找到 197 种产业类股每天的指数变动情况。

每逢周一，《投资者财经日报》依字母顺序刊登每一类股前一周的周收盘指数与变化率。涨幅前 10 名的类股更以粗体字标示出来。

每周二则依照每年初涨幅顺序刊载每一类股的最新指数。这项特别的排序变化，可使投资人从不同观点比较出各类股的表现与排名。

追踪领导类股中的个别公司

在产业类股行情表底下，每天都会登一种强势类股的量价走势图，再往下则是这类股中的个股及相关资讯绘制成表。很多读者发现这些资料十分具有价值，所以分别剪报存档。一般都剪下备用 13 个交易日，再予更新。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

《投资者财经日报》独家取得超过8000档股票的历史资料，所以强势类股中登载的个别公司数量可能非常多。这些公司按每股盈余排行及相对股票强度排行依序登出，通常前20%的股票是该类股股票过去纪录比较辉煌，并可予注意的目标。

领导类股中的公司

排行	股票	Trade Symbol	EPS Rnk	REL STR	Acc Dis	Recnt Price	% off High Price	PE Ratio	5yr PE Hi-lo		Shrs Outstd (mil)	Avg. DlyVol (100s)	Last Qtr EPS	Last Qtr. Sales	Net % Profit Margin*	Return on Equity*	% Debt*	Beta
1	Mid Atlantic Med Svc Inc	MAMS o	99	96	A	30.63	..	35	35	7	14.5	3796	+ 59	+ 6	3.7	41.3	16	+1.68
2	Oxford Health Plans Corp	OXHP o	99	96	A	66.00	..	84	84	23	15.1	3091	+ 79	+106	4.4	27.3	0	+0.34
3	Intergroup Healthcare	IGHC o	95	94	A	48.75	8	25	26	10	9.8	443	+ 30	+ 36	9.5	31.0	14	+0.29
4	First Amer Health Concpt	FAHC o	92	97	A	9.50	5	32	40	3	2.4	79	+125	+ 22	31.2	25.9	0	+0.98
5	Physician Corp Of Amer	PCAM o	91	98	A	29.50	..	28	28	8	37.5	3328	+ 86	+ 48	6.7	59.5	32	....
6	Wellcare Mgt Group Inc	WELL o	91	95	.	26.13	..	41	41	18	5.9	582	+150	+ 96	4.0	588.0	178	....
7	Takecare Inc	TKCR o	92	89	A	64.75	..	22	22	7	12.5	1289	+ 24	+ 23	7.0	23.0	19	+2.11
8	Foundation Health Corp	FH	98	82	A	37.13	17	14	25	6	28.5	1936	+166	+ 47	6.8	24.1	46	+2.46
9	Healthsource Inc	HS	94	85	B	60.13	..	34	34	6	14.8	365	+ 32	+ 53	13.3	15.4	0	+2.49
10	U S Healthcare Inc	USHC o	98	80	B	66.50	..	27	38	9	107.8	9935	+ 64	+ 20	15.1	47.0	0	+1.63
11	United Healthcare Corp	UNH	98	78	A	85.50	..	39	39	10	76.4	2845	+ 52	+ 45	12.3	23.5	0	+1.99
12	United Amer Healthcare	UAH	95	80	A	13.88	20	18	27	6	6.6	228	+ 29	+ 38	23.9	19.8	9	+1.34
13	Pacificare Health Sys B	PHSYB o	94	81	B	44.75	10	20	25	10	27.3	920	+ 30	+ 33	3.4	42.0	9	−1.19
14	Sierra Health Svcs Inc	SIE a	80	93	A	26.75	4	20	21	4	12.4	603	+ 19	+ 10	8.3	42.7	18	+1.77
15	Ramsay Hmo Inc	RMO	92	80	A	42.13	1	24	27	4	7.4	284	+ 30	+ 33	7.1	15.4	4	+1.64

经济新闻版

第二叠报的首版整面都是美国及全世界最新的经济新闻，其中刊头为"透视"(Perspective)的突发性或常规性新闻评论则每天都有。

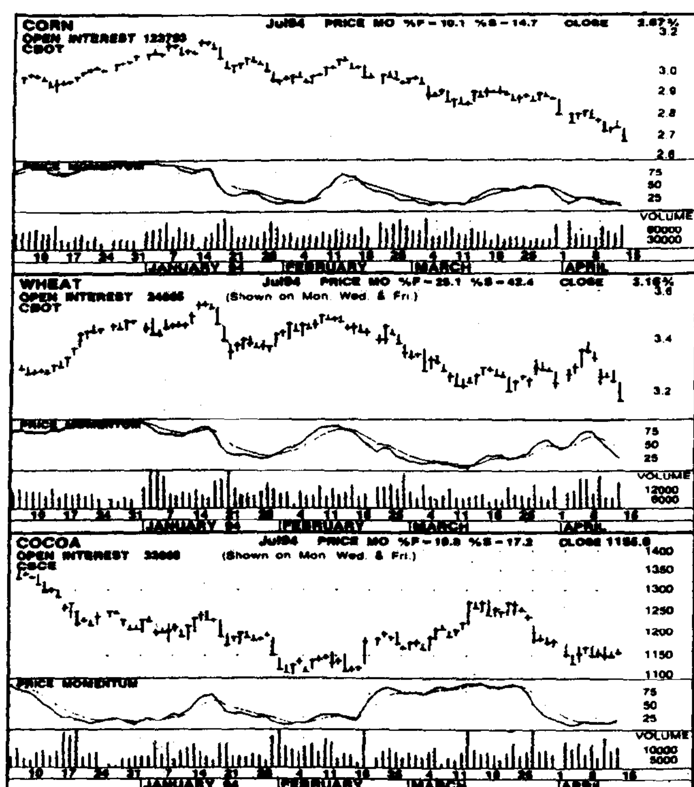
重要期货走势图

《投资者财经日报》每天都会刊载24种重要的期货走势图，这些资讯不仅对期货交易员十分重要，即使是公司主管或经济系学生也必须随时注意。例如原油价格可能牵动通货膨胀率及

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

航空公司的股票价格；原木价格也透露建筑业的景气兴衰。更聪慧的产业人士，不仅会注意货币期货的变化，也很重视玉米、成牛、咖啡之类的售价是否出现重大逆转。

报上的行情表可以查寻多项商品的现货价与期货价，每天都会有一篇特别的期货评论专栏，所有的走势图也附上随机价格动量线（Stochastic Price Momentum Lines）。



附随机价格动量线的期货走势图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

每天查阅公告盈余成长相对衰退表

在企业公告季盈余情况期间，《投资者财经日报》特别将盈余成长及盈余衰退的公司分开报导，在这张分列的表格中一并附上每家公司季盈余的成长或衰退比率。你可能对其中一些公司很有兴趣，所以股票简称、收盘价、每股盈余排行、相对股价强度排行、及产业类股也可在此查阅到。另外一份附表则列出盈余成长最多及衰退幅度最大的股票名单。

公司盈余新闻

Investor's Daily earnings reports are separated into those that are up and those that are down. This lets you see who's producing results and who isn't. The % change for the latest quarter is boldfaced and the stock symbol is shown. The ★ symbol signifies the change for the latest quarter is greater than or equal to 20%. The individual stock price, relative strength, and EPS rank reflect the closing values from yesterday's paper.

18 家成长

成长幅度中间值 +61%

AGENCY RENT A CAR		AGNC 13%
Leasing Companies		Eps 52 Rel 50
Quar Apr 30:	1990	1989
Sales	$[illegible]	$61,331,000
Net Income	3,301,000	2,676,000
Share earns:		(OTC)
Net Income	0.13	0.10
% Change	+30% ★	

AMERICAN CLAIMS EVALUATN		AMCE 9%
Financial/Business Svcs		Eps 93 Rel 96
Quar Mar 31:	1990	1989
Sales	$1,346,014	$786,982
Net Income	190,[illegible]	89,103
Share earns:		(OTC)
Net Income	0.17	0.08
% Change	+113% ★	
12 months:		
Sales	4,383,836	2,887,118
Net Income	520,517	156,330
Share earns:		
Net Income	0.56	0.17
% Change	+224%	

BRITISH GAS PLC ADR		BRG 36%
Oil&Gas-Intl Specialty		Eps 74 Rel 78
12 mo Mar 31:		
	e1990	e1989
Sales	7,983,000,000	7,528,000,000
Net Income	[illegible]	[illegible]

SOFTWARE TOOLWORKS INC		TWRX 22%
Computer-Software		Eps 99 Rel 99
Quar Mar 31:		
	es1990	es1989
Sales	$21,946,000	$12,322,000
Income	k1,670,000	740,000
Extrd gain	b677,000	....
Net Income	2,347,000	740,000
Avg shares	20,274,000	16,014,000
Share earns:		(OTC)
Income	0.08	0.05
% Change	+60% ★	
Net Income	0.12	0.05
12 months:		
Sales	69,669,000	34,978,000
Income	k1,914,000	d−4,289,000
Extrd gain	b677,000	....
Net Income	2,591,000	d−4,289,000
Avg shares	18,293,000	14,822,000
Share earns:		
Income	0.10	d−0.29
Net Income	0.14	d−0.29

b−Tax loss carryforward. d−Loss. e−Restated to include the effects of merger with Mindscape Inc accounted for as a pooling of interests. s−Share data adjusted to reflect a 100% stock dividend in April 1990. k−Includes $1.2 mil charges in connection with the merger.

MERRY GO ROUND ENT INC		MGR 26%
Retail-Apparel/Shoe		Eps 96 Rel 98
Quar May 05:	s1990	s1989
Sales	$120,967,000	$73,919,000
Net Income	6,615,000	1,666,000
Avg shares	22,310,700	20,918,400
Share earns:		(NYSE)

16 家衰退

衰退幅度中間值 −25%

ACXIOM CORP		ACXM 21½
Computer-Services		Eps 99 Rel 77
Quar Mar 31:	1990	1989
Sales	$25,175,000	$20,303,000
Net Income	980,000	991,000
Share earns:		(OTC)
Net Income	0.20	0.21
% Change	−5%	
12 months:		
Sales	89,734,000	74,278,000
Net Income	5,664,000	4,241,000
Share earns:		
Net Income	1.16	0.90
% Change	+29%	

FLEETWOOD ENTERPRISES		FLE 28½
Bldg-Mobile/Mfg & Rv		Eps 40 Rel 76
Quar Apr 29:	1990	e1989
Sales	$431,586,000	$425,490,000
Net Income	17,129,000	17,897,000
Avg shares	22,455,000	23,192,000
Share earns:		(NYSE)
Net Income	0.76	0.77
% Change	−1%	
12 months:		
Sales	1,549,424,000	1,618,523,000
Net Income	56,039,000	70,468,000
Avg shares	22,755,000	23,050,000

最新公司盈余报表的成长与衰退

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

共同基金行情表

许多聪明的投资人都会买一些共同基金，《投资者财经日报》特殊的行情表可以使投资人的基金评估更形稳当。因为行情表中附有基金当年度的净值成长，及过去 3 年绩效排行的纪录，这种贴心的安排为报界首创。每天最好的 6 档基金也刊登最近的市价或净值走势图及基金新近买进的股票名单；每天净值成长前 10%的基金以特殊粗字型印出。

最后，成长型基金的净值汇编成指数，而与 50 天及 200 天移动平均线一起绘制成走势图。这项指数可以当做另一大盘指数使用，因为它汇集了 20 家成长型基金每天的表现。这项指数对那些使用移动平均线买卖基金赚取差价的帽客来说，也甚有助益。

Mutual Funds

Wednesday, May 16, 1990

Investor's Daily tables show each fund's year-to-date and last 4 weeks % change in net asset value.
Top 2% in % performance yesterday in boldface

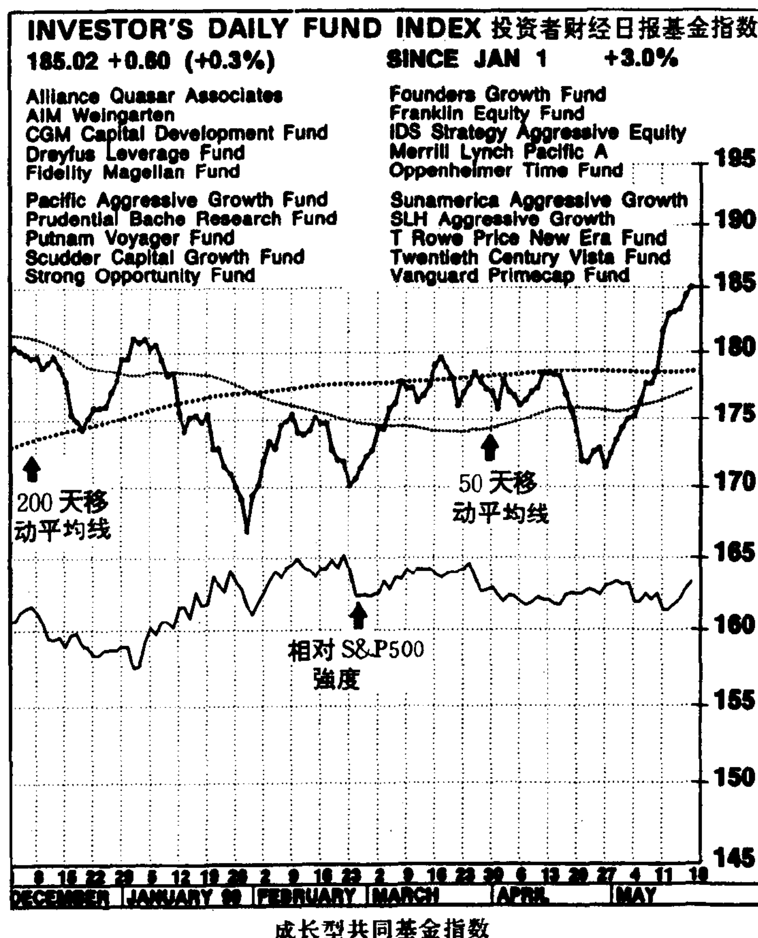
Mutual Fund	'87-'89 Performance Rank	'90 % Chg	Last 4 Weeks %Chg	Net Asset Value	Offer Price	NAV Chg
— A —						
AAL Mutual:		Assets 232 million				
CapitalGrwth p		+1	+3	11.35	11.92	-.02
Income p		-3	+1	9.40	9.87	-.01
MuniBond p		-1	0	9.84	10.33	-.01
AARP Investment:		Assets 3.7 billion				
CapitalGrwth	94	-7	+1	28.80	NL	-.02
GNMATreas	7	-2	+1	14.86	NL	-.01
GrwthIncome	43	-5	+1	24.89	NL	-.01
HighQuality	84	-3	+1	14.72	NL	-.01
TxFrGenBnd	54	-2	+1	16.44	NL	+.01
TxFrShtTerm	25	-1	0	15.13	NL	+.01
ABT Funds:		Assets 270 million				
EmergGrwth p	15	+2	+6	9.10	9.55	+.02
GrwthIncome p	46	0	+1	9.62	10.10	+.01
SecIncome p	33	-9	+1	9.80	10.29	-.01
UtilIncome p	86	-5	+3	12.85	13.49	-.01
AHABalanced		....	+2	10.73	NL	....
AddisonCap p		-1	+4	17.98	18.52	+.01
Adtek	4	-1	+3	9.54	9.54	+.01
AFA AvTech	88	+2	+4	11.91	12.50	....
AFATeleTech	88	+3	+7	17.32	18.30	+.12
AIM Funds:		Assets 1.9 billion				
Charter p	84	+3	+4	6.70	7.08	....
Constellation p	99	+10	+5	8.88	9.40	+.01
ConvertYld p	29	+2	+3	10.41	10.93	+.03
HighYield p	11	-9	+1	6.20	6.59	+.02
LimitedMat p		-1	0	9.74	9.91	....
Summit	55	+3	+5	7.00	....	-.02
Weingarten p	88	+5	+5	12.38	13.10	....
A M A Family:		Assets 242 million				
ClassicGrwth p	22	-3	+1	8.86	NL	-.02
— F —						
FBLGrowthStk t		+2	+1	10.83	10.83	+.01
FPA Funds:		Assets 370 million				
Capital	88	+5	+2	13.61	14.56	+.02
NewIncome	78	-4	+1	9.47	9.92	-.01
Paramount	96	-3	+1	12.57	13.44	+.04
Perennial	60	-2	+3	20.39	21.81	+.01
Fairmont		-9	0	14.63	NL	-.10
Federated Funds:		Assets 6.8 billion				
CorpCash	4	-7	-1	7.78	NL	+.03
Exchange	32	+3	+3	56.05	NL	-.06
Bond	8	-3	+1	8.95	NL	-.01
InterGovt	63	-2	+1	9.52	NL	....
FloatRate	59	-2	0	9.18	NL	....
GNMA	75	-3	+1	10.85	NL	-.01
Growth	84	+1	+4	20.15	NL	+.01
HighYield	31	-8	-1	7.84	NL	....
Income	74	-1	0	10.13	NL	....
InterMuni	27	-2	0	9.83	NL	-.01
ShortInter	11	0	0	10.12	NL	....
ShrtIntGovt	46	-1	0	9.91	NL	-.01
StockBond	57	0	+2	15.13	NL	-.02
Equity	46	+3	+3	7.22	7.52	....
FederalTxFr	46	-2	+1	11.28	11.73	....
FLTaxFree		-2	0	10.84	11.09	....
GlobalOppInc		-5	-1	9.25	9.84	+.01
Gold	97	-9	-1	13.52	14.08	+.06
Growth	86	+5	+4	24.09	25.89	-.02
HighYldTxFr	76	-2	0	10.44	10.89	....
Income	86	-6	-2	1.89	2.01	....
InsuredTxFr	50	-2	+1	11.18	11.85	....
MAInsrdTxFr	42	-2	0	10.63	11.07	+.01
MIInsrdTxFr	46	-1	+1	11.01	11.47	+.01
MNInsrdTxFr	46	-1	+1	11.38	11.83	....
MOTaxFree		....	+1	10.60	11.04	....
NJTaxFree		-2	0	10.59	11.08	....
NYTaxFree	52	-2	0	10.81	11.28	....
OHInsrdTxFr	40	-1	+1	11.13	11.59	....
ORTaxFree		-2	0	10.50	10.84	....
PATaxFree		-2	0	[illegible]	[illegible]	....
Option	75	0	+3	5.08	5.27	....
PRTaxFree	52	-1	0	10.70	11.15	+.01
ShIntGvtSec		-1	0	10.08	10.29	....
SpecialEqty		....	+2	11.78	12.25	-.01
TaxAdvGovt		-2	+1	9.97	10.39	-.01

共同基金行情表

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

新发行证券与新上市股

新发行证券与新上市股的承销期间，其承销总金额、发行每股价格、承销证券种类、发行公司简介、及承销商名称等资讯，都会汇编成附表。

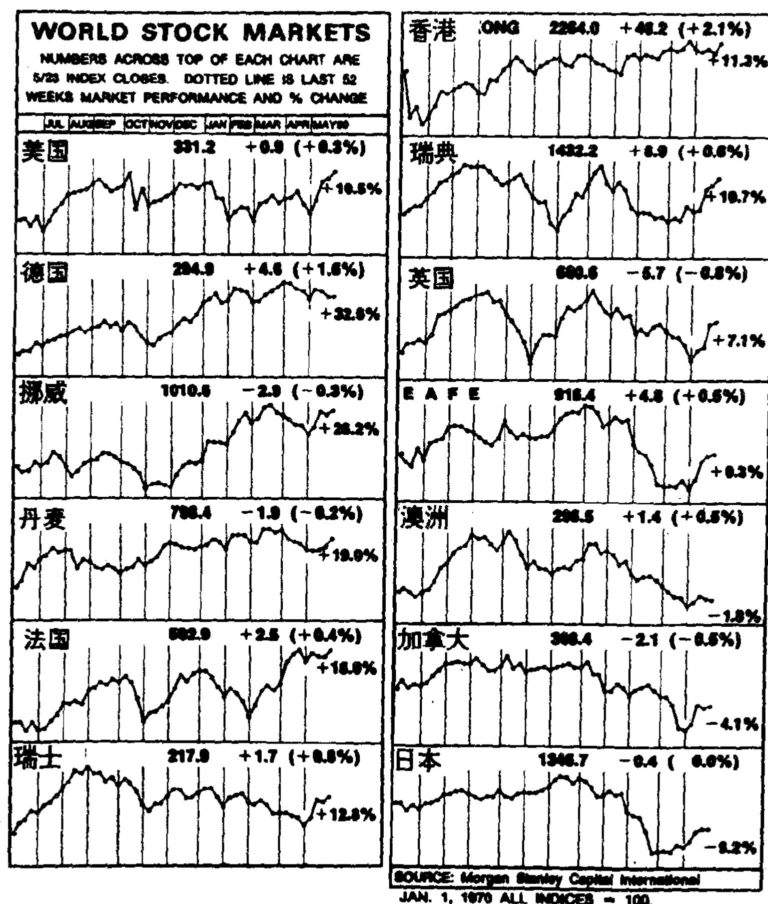


成长型共同基金指数

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

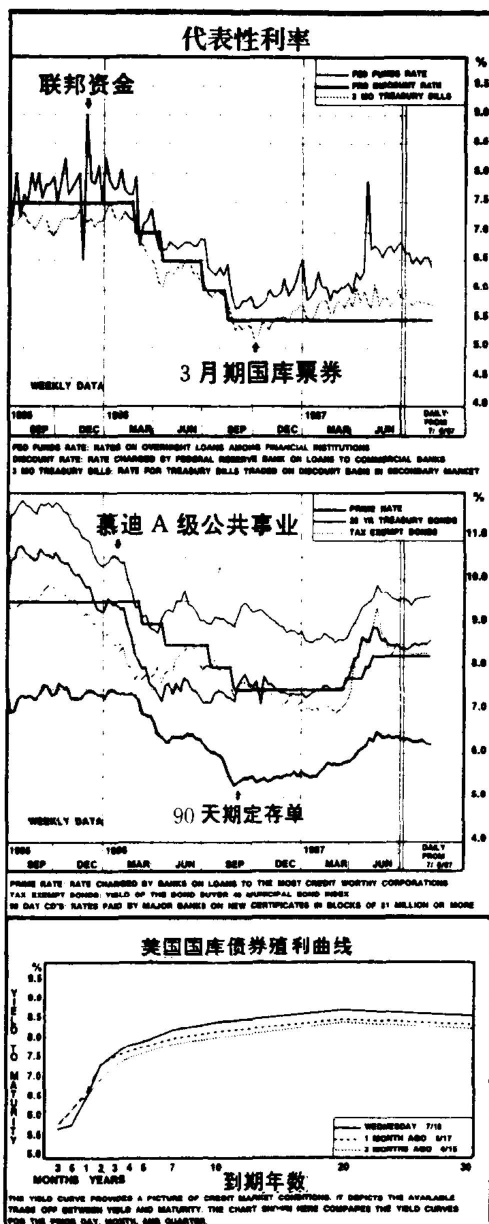
殖利曲线图加上各种重要参考利率

利率对每一个人都很重要，因此，联邦利率、重贴现率、3 月期国库票券利率、基本利率、30 年国库债券利率、免税债券利率、慕迪（Moody's）AA 级公共事业债券利率、及 90 天定存单



国际股市走势图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

利率都绘制成图；美国国库公债的殖利曲线图也每天附上。这些重要的利率资讯应该可以帮助读者妥善计划商业筹资、个人集资、及投资运作。

国际股市走势图

针对投资国际股市投资人而言，包括 12 国的国际股市走势图是不可或缺的。有兴趣的投资人，可以找到部分外国个股的行情变动情况。

分开登列的可转换公司债

可转换公司债从股票中独立出来，集中刊登在另一附表里。投资人可在这张表里找到 S & P 评等、到期殖利率、成交量、转换价格、以及升水或贴水等有用的资讯，相信可节省不少时间。

新闻焦点公司

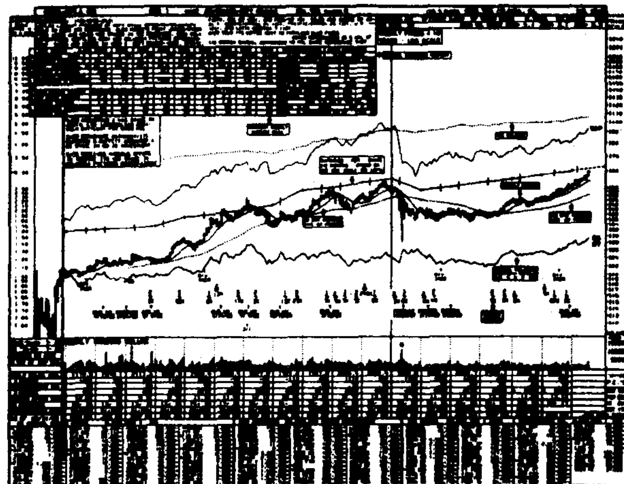
几乎在第二叠报最后面的“新闻焦点公司”专版里，每天都会介绍美国最具活力及成长潜力的公司（请见下页）。能在这一版出现的公司，一定是之前 6 个月所属的产业类较其他 75%的产业表现来得优异，然后由资深财经记者挑出这产业中各项排行最前的公司，以约 800 字的篇幅加以报道。

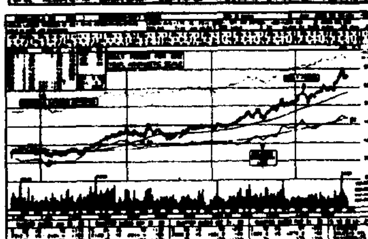
除深度报道外，另附有日、周及月线图分别交代过去 1 年、5 年、及 15 年来的股价走势。而“新闻焦点公司”中各项基本资料能帮助读者作好投资决策。《投资者财经日报》于 1990 年 12 月至 1992 年 8 月期间大幅介绍当时很年轻的西斯可系统公司（Cisco Systems）后，另一家全国性报纸才发现其潜力。

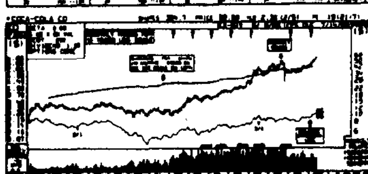
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Industries In The News / Beverages — Soft Drinks

Coca-Cola Builds On Its Lead As World Joins U.S. Tastes







新闻焦点公司

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

纽约证券分析师协会

纽约证券分析师协会（New York Society of Security Analysts）会议是专业投资界最重要的一项集会，许多领导企业的总裁与高阶主管均亲赴盛会，面对纽约分析师群发表公司前景看

At The New York Analysts

L.A. Gear Thinks Backlog Will Double As Fashionable Shoes Help Fuel Growth

By Pamela Russell, *Investor's Daily*

NEW YORK — Poised with a hot style, show-biz advertising, and solid grounding in the import-clothing business, L.A. Gear Inc. chairman and president Robert Y. Greenberg said yesterday he expects order-backlog for his company's fashion-focused athletic footwear to double to $100 million by the end of June, from $50 million as of Nov. 30.

Greenberg said he based his forecast on the success of the company's booth at a New York tradeshow last weekend. The display featured a model of the city of Los Angeles, outfitted with 18 order stations.

Commenting that all 18 stations buzzed continually, Greenberg admitted, "I have no idea how much business we did at the show. I know we turned away at least 100 customers, said we see them at stores."

Noting one analyst's wide-ranging earnings estimate for fiscal 1988 of $1.85 to $2.35 a share, chief financial officer Elliot J. Horowitz said, "we think those numbers are very achievable." It earned $1.08 a share in the fiscal 12 months ended Nov. 30.

Sales to support those earnings will range from two to three times the $70 million volume of fiscal 1988, Greenberg said.

Earnings for the fiscal fourth quarter ended Nov. 30, 1987, soared 400% to $1.22 million, or 30 cents a share, from $244,000, or 6 cents, a year earlier. Sales climbed 175% to $22.55 million.

The full-year increase to $1.08 a share represented a 93% increase from 56 cents a year earlier. Net income advanced 150% to $4.37 million from $1.75 million, while sales rose 94% to $70.58 million from $36.3 million.

Supporting this growth are more than 100 shoe designs.

Sixty percent of sales are in women's shoes, with teenage women the focus. But, Greenberg observed, in shoe fashion, people of many ages think of themselves as teenagers. Thus, while the bulk of television and billboard promotions are leveled at young women, L.A. Gear devises a family of products, with men, boys, girls and infants together producing 40% of sales.

L.A. Gear gets all its product from factories in Korea and Taiwan. Greenberg estimated the Taiwan dollar and Korean won will continue to rise against the U.S. dollar. But he insisted his company will pass on necessary price increases, rather than cut margins to get market share.

One price-increase took effect in October; a second is scheduled for March. By this September, identical shoe models will sell for 20% more wholesale than they did in September 1987, he projected.

Sales and administrative expenses, including commissions of about 7% of gross sales, and advertising budgeted at 6% of sales, will remain level as a percent of sales as the company grows, according to Horowitz. The after-tax profit margin should approximate 6.5% to 7% for 1988, but "we'd like to get it to 8.5%," Horowitz added.

Foreign distributors are expected to double in number from 15 to 30 during fiscal 1988, Greenberg said. Distributors sign a contract committing themselves to an increasing level of orders for each year of the three years, and receive from L.A. Gear what is essentially a "turnkey business," Greenberg said, including company-produced advertising.

Distributors who fail to reach minimum order commitments may not have their contracts renewed, Greenberg added.

After shoes come jeans, Greenberg said. For the back-to-school season of 1988, or at the latest, the 1988 holiday season, L.A. Gear will ready a small women's jeans line. Greenberg hopes to generate $10 million in sales in the first twelve months. Though jeans advertising at first will be minimal, he said, "we'll just add jeans above the shoes in the ads."

L.A. Gear stock, which has been strong in recent sessions, added another ⅛ to 14⅛ yesterday on the Over-The-Counter market.

Friday: Cray Research Inc.

1988 年有关纽约证卷分析师会议的报导

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

法，并回答分析师提出的问题。这项会议深具影响力，一些非协会会员甚至出巨资，以取得会议纪录及发表论述。

采访记者不仅代表各媒体参与纽约分析师会议，也报道其他城市重要的分析师会议。这些现场采访报道以及公司股票走势图，常刊载于各大报纸。如果你未阅读 1988 年 2 月 11 日的报纸，可别错过以下这档好股：洛杉矶吉儿（L. A. Gear）股价后来由 14 美元，涨至股票分割还原后的 175 美元。

总体经济分析

常态性的社论也可能发挥一些影响力，譬如下列的一篇社论刊出后，我们收到一封来自白宫幕僚长唐·雷根（Don Regan）简短但直指要点的回函。信上指出，“贵报精辟的观点一定会传达至层峰，并预期会有相关政策应对的动作。”隔一个月后，当时的联邦准备理事会主席保罗·沃克（Paul Volker）在加拿大的一场演说中指出，货币供给只是通货膨胀的众多原因之一。等到隔年 2 月，联邦准备理事会即着手为期 6 个月、连续 4 次的第 1 次调低重贴现率动作。

针对美国政府在 1993 年全面翻修的美国保健体系，《投资者财经日报》以超过 60 次的社论剖析新制度的缺陷与错误，后来这些社论装订成册，受到许多产界、政界及媒体领导人的赞赏。我们的一位读者杰克·坎普（Jack Kemp）说道，《投资者财经日报》是对这项重要国家议题探讨最深入的一家媒体。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1985 年 9 月对联邦准备理事会评论

The Fed Fiddles As Rome Burns

By William O'Neil
Chairman of Investor's Daily

Should the Federal Reserve Board determine America's future economic growth? No! Their job should be to manage the nation's finances. *One of the reasons we elect a president is to create a sound growth rate. If he fails, he is replaced.*

How is the Fed doing? Not very well in the last 18 months. The Fed says the economy *will be much better in 1985's second half.* But they have been blinded by a narrow cure-all called M1. The Fed bought lock, stock and barrel Milton Friedman's overboard and unproven claim that money supply is the *one and only important cause of inflation* (a 1,000% increase in the price of oil from 1973 to 1981 was dismissed as just an irrelevant, temporary abberation.) So every time money supply lurches up, most Fed members, the *Wall Street Journal* and well-intentioned economists from academia shout: "We can't ease up now because M1 is up."

Martin Feldstein was replaced by Beryl Sprinkel and we've gone from the frying pan into the fire. *Mr. Sprinkel warns money must be reined in or we're in for trouble.*

Suppose M1 keeps moving up and the economy weakens. Would Mr. Sprinkel advise tighter money as our economy struggles for life? Why don't we abandon the council of economic ill-advisers and replace the Fed's out-of-tune (or touch) fiddling so we can go back to using common sense. Let's pay attention to the American economy and *the level of interest rates.*

Why And Where The Fed Is Off

The Fed should listen to what the marketplace is saying. The discount rate was raised *only once* this cycle, in April 1984, and it killed the growth of our auto, steel and computer industries. Later, the Fed cut the discount rate three times and the economy responded weakly. What does this tell us? Interest rates have been and are still too high! The discount rate needs to be lowered further.

Today's predicament is not like past cycles. It is harder to resurrect an economy in a late phase (34th month of recovery), when momentum has been slashed, than one in the trough of a recession. We have been in a deflationary period, interest rates are in an overall downtrend and real rates are substantially out of line with the current inflation rate of barely 3%.

The Fed seems bewildered. First they broadened M1 targets and now they are trying to figure out why money supply is up so much. The Fed theoretically controls money supply, yet they don't totally understand it; they can't reliably measure it and don't know for sure why it goes up and down. That's dangerous.

The Fed and Mr. Sprinkel should recognize that when investors get concerned they sell stocks and some of the money winds up in interest-bearing NOW accounts. Also, investors and business people reduce spending when they become uncertain or apprehensive and this could cause some checking accounts to increase.

Money Is Only One Inflation Cause

Our government rigidly believes money supply *is the sole cause of inflation. Let me* cite six additional inflation causes:

1. Wars and their aftermath (which create serious shortages.)

2. Shortages of important commodities, products and services.

3. Shortages of labor (low unemployment). Labor is the largest cost item for many corporations.

4. Factories operating at a high percentage *of capacity (shortage of productive* capacity.)

5. *Lack of competition (means higher* prices.)

6. *Tax and government policies* (unrelated to money supply) that create unusual demand, i.e. full deductibility of interest expense on real estate and other key items; and Medicare, which initially gave the medical profession a blank check for the nation's health care and sharply increased demand for medical services.

Friedman states that, to his knowledge, "there is no example in history of a rapid increase in the quantity of money that was not accompanied by a roughly correspondingly substantial inflation." There is now: the rapid explosion of money supply in 1982 and 1983 resulted in a *decrease* in inflation for 1984 and 1985. The deflation was primarily caused by a positive contribution from most of the six items on the above list. It's time for the Fed to end its love affair with faulty money supply theories and consider lowering the discount rate to more normal levels that will encourage sound growth.

Reprinted by permission of Investor's Daily, September [illegible], 1985 Copyright Investor's Daily Inc., 1985

于空头市场善用新闻报导

下列是空头市场里，投资人应注意的新闻重点：

1. 是否有更多家公司的盈余报告低于原先的预测？

2. 配合使用创新低股票名单及行情表，检视股价创新低时成交量的增减变动比率。

3. 空头行情时的纽约证券交易所、美国证券交易所、及店头市场“新闻焦点股”里的 90 张缩小走势图能再创新高的股票数量已经比较少了，取而代之的是成交量快速扩增的突出股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

若股票以极低价收盘，很可能是空头市场的卖出讯号，特别是当股价仍在整理形态底限以下不太远的价位时。

4. 注意市场重心是否转移至食品、超市、金矿、烟草、公共事业之类的防御性类股，是否每周五大盘指数版下方的强势类股排行中，有许多防御性类股转呈强势？

5. 最弱的类股及前一段领导类股为何？

6. 股票行情表中，经常划着底线的股票是否比加大字型的股票数量来得多？

7. 每天追踪季盈余报表的公告，用来决定盈余表现不佳的股票是否应予出清。

8. 应卖出相对股价强度低于 70，且股价下跌但成交量增减比率增加的股票。

9. 研究大盘指标版的每日指数变动情况，以判断决定大盘差到何种程度及下一次多头行情的来临；观察共同基金指数及国际股市走向，也能得到一些启示。共同基金指数是否一直在 200 天移动平均线之下？

10. 注意有关个别公司、产业、或总体经济的特别新闻报导，而且一定要浏览 NASDAQ 上柜股票的走势图。

11. 追踪可能需要卖出的转弱股票。

12. 何种部门指数表现最好？

13. 保存并研读新美国版（New America page），在下一次多头市场来时作好准备。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第17章

看盘艺术



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

看盘就像是坐在50呎中线的座位席上观看超级杯美式足球赛一般，只是比隔天看报载战果的人，多了一份临场感。你可以亲眼看见盘势的跳动、感觉到浮在空气之上的电流传动、更可以投身于买卖股票的激情洪流之中。

看盘者指的是——花费时间观察盘中个别股票的交易情况与大盘走向，以及对相关新闻与消息进行分析，并给予应对的投资人或投机客。

优秀的看盘者需要培养对市场的一份嗅觉能力，必须要能清楚辨别股票走势是否正常，抑或情况是否有变。优秀的看盘者，也像能挤进超级杯的好球员，都是稀有动物。

看盘的人形形色色，许多人是号子里的常客，有事没事就挤到即时资讯站前，打出他们爱股的成交近况。这里面很少有人是真正作得好股票的，他们最擅长的是在营业大厅里畅谈自己对股票行情的看法。若是你听到有人大呼“汽车飞起来了!”，保证这时候通用汽车正出现一连串的大量成交。

多数的经纪人会将两眼盯在盘上，但只有少数人能探窥出真正的脉动。在美国的某些城市里，投资人可经由有线电视在白天收看到15分钟以前的成交纪录。我认为交易所的15分钟延迟限令没什么道理，如果交易所可以考虑修改现行政策，或许投资人能够取得足堪信赖的资讯，大众也能对投资更有兴趣。试问，你会喜欢超级杯正打得火热时，电视台却将画面延迟15分钟才传送到你家吗?不仅有线电视应该实况播出股市行情，甚至还应该包括店头市场的交易情况。

专业机构交易员以及一些专业基金经理人也每天观看盘势变化，譬如杰克·卓法斯（Jack Dreyfus）就是一位狂热的看盘

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

者，他甚至在公司会计部门的每一个办公室，都装上交易纪录收报机，以便他在离开办公桌到会计部门之间，不致错过任何一笔重要的成交纪录。

杰西·李佛尔（Jesse Livermore）及哈顿公司（E. F. Hutton）的杰洛德·娄伯（Gerald Loeb）都是看盘爱好者。当然，纽约证券交易所交易楼面的特别员在各交易区如主室（Main Room）、蓝室（Blue Room）、及车库等都设有交易纪录收报机。

美国各交易所在完成一笔交易撮合以后，大约需 3 分钟的时间，才能在交易纪录带上显现该笔交易，这与台湾交易所电撮合，然后几乎立即显示在看板上，二者时效无法相提并论。有时碰到成交热络的当头，即使是最快速的交易纪录收报机也跟不上行情的跳动，成交到收报之间的落差往往在 3 分钟以上，称为“慢带”（Late Tape）。在这种情况下，要买或卖即十分尴尬，因为收报带上的成交纪录价位和正在成交的价位，可能已经差了一些档数，使得投资人不晓得该如何下单子。

从看盘分辨领导股与落后股

有经验及能力充沛的看盘人，可以藉由观察盘势变化分辨清楚哪些股票是领导股，哪些属于落后股。这是怎么办到的呢？

行情经过数周下跌开始止稳回弹之际，注意力足够的看盘者，会先将目光集中在领先反弹的股票上。

优秀的看盘者也会观察究竟是哪些股票能吸引到最大的买盘——不论是每笔张数或整个成交量都应十分杰出。同时，股票向上涨升时，非常干净利落。如果这些要件都达成了，看盘者即可逮住行情中的真正领导股。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

其余在反弹中反应迟钝、或成交量黯淡无光的股票，则属牛皮落后股，投资人应尽量跳过不看。在多头市场的短线回整中，则应注意那些为了特定理由，不肯跟着其他股票一起下跌的抗跌股。

看盘者最有兴趣的股票，当属在一阵安静冷盘以后，量能及股价波动突然转趋活跃的股票。看盘者最好永远将目光摆在异常的变动上。

好的看盘者最关心成交量的消长，其次才是股价的涨跌。连续几波 2 万股的成交量较一大堆零散两三百股的交易来得有意义且值得注意（美国基本的交易单位为 100 股）。

不是隔壁的王大妈在买股票耶！

一笔 2 万股的买盘将行情向上敲起 3 档，于 50 美元成交，这可是 100 万美元真枪实弹的交易（20,000×$50）。这笔交易意味着有人愿意多花 3 档的价位，只为了买成股票。同时，此等手笔可以确定不是王大妈或李大婶之流的散户所能承担，很可能是某一消息灵通的大户，看上了这档股票。

在你认为可以单靠看盘，跟着大单追进杀出即可致富之前，我再次向你保证，这套方法用处不大。只要在市场上待上一阵的专业投资人都知道，投资大众容易被上敲的大单影响，所以应尽可能不动声色，避免大单乱敲。

研析每一笔交易纪录的真正问题在于，成交纪录包括所有的交易，不论是好或坏；不是每一笔大单买盘，最后都证明可将行情拱起。很多专业投资机构常在错误时机巨量承接股票，这些股票素质参差不齐。所以，如何分辨哪些买盘进场较好，哪些买

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

单最后可能套牢，就成为另一个重要的问题。另外，电脑程式操作股票者，对于市场的操控也会造成价格扭曲。

看盘的情绪反应

看盘还有一个问题，它很容易将看盘者的心境挑得过于亢奋且情绪紧绷。看盘需要持续控制心志，不能随盘起舞，一见行情涨起，即以为行情可涨至天顶。

一旦你觉得心花怒放，行情其实很可能已经快到顶点了。因为其他人也会觉得这档股票非常美好。若是行情广为市场赞同，几乎每一个人都已跳入这档股票中。请你牢牢记住，股票市场里的群众看法，多半在事后证明是错误的决定。

如果你常将注意力放在盘面上的行情跳动，很可能见树不见林。股市中的投资赢家，最需要具备全方位的眼光、纪律、以及自我控制。

股价在形态内或早已突破一段距离？

兼顾看盘及心志控制是有方法的，而且不会太难。每当盘势让你觉得欣喜时，快找出该股的股价走势图，确认一下股价现在是处于底部形态之内，或早已突破一段距离。如果股价早已向上突破，千万不要追高，因为时机上已经慢了一拍。追抢股票像是在刀口上舔血，时常得不偿失。

盘面上看似可以投资的股票，大概有超过一半的个股无法通过C-A-N S-L-I-M 的测试，而且最后证明是表现平庸的次等目标。但无论如何，若能坚守你的选股原则，早晚可以从盘面变化中，逮住一档优秀的股票，在看盘中掌握获利契机。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

浏览股价图并列出买进参考价位

另一种使看盘更有效率的方法是每周浏览一遍股价图，列出符合基本面及技术面选股准则的股票名单。然后，明确写出每一档可买股票的买进参考价位，预期并列出每一档股票的平均日成交量水准。

往后数周，你每天都应该随身携带这张购物名单。在看盘时段里，你有时可以看到一两档入选股票向上跳升，并接近你列下的买进价格。这时，若是股价真正到达买点，而且你认为当日成交量可较平均日成交量高出50%以上，则执行买股决定。通常，在买进参考点的股票需求（成交量）愈高，这档股票愈佳。

小心市场头部区域低品级股的窜出

经过短期上涨，或接近大盘顶点之时，常可以发觉到市场主流股的品质水准出现极大转变。一些原本领导大盘品级最好的股票不涨了，改由低价股或落后股领军。这是一个市场出现异状的警讯！可能一波快速回整即将现形。

对防御性股票出头要有戒心

大盘经过一段涨升以后，看盘者时常会发现愈来愈多的防御性股票（食品及公共事业类股）冒出头，成为新的主流股票，这反映出职业玩家的资金已经转向。这种情况下，是否再买进股票即有待商榷。

看盘者另外还可以发现一些奇怪的小征兆及市场情况。例如，某些股票在开盘很久以后，才出现第一笔交易；某几档股票

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

盘中突然不见成交；或者有时交投异常热络，成交纪录收报机根本来不及打出完整的成交价位，很可能只有匆忙列印出某些价钱及成交量小数点前的数字。

某些时候，股票可能以较快速度向上回升，制造出一种空头回补的气氛，然后，交投周期性地转趋冷淡。在这些行情很安静的时候，盘面上的跳动极慢，对看盘者的睡眠神经是一项极大考验。部分交易员的金玉良言为，“不要在冷淡行情里卖股票”。

经验丰富的看盘者可以从盘面跳动速度，探视出市场的走向，譬如有时在放长假前的最后一个交易日，信心坚强的买盘安静且持续地将股票行情敲起，为长假以后的涨升铺路。若是不能察觉这类的微小变化，或者心情已先放假，将失去一次赚钱机会。

看盘者知道纽约中午用餐时间交投会比较清淡（纽约时间中午12：00至下午1：00，或洛杉矶时间上午9：00至10：00），他们也很清楚收盘前一小时的走势，才能决定该天行情是涨或跌。行情很可能最后一小时由跌转涨，强力收起；也可能突然转弱，无法守住早盘的上涨。

心思够细的看盘者也可看出盘面上的“套多”，即盘面上拼出一大堆成交量，但股价却走得不怎么样。

1961年，也就是邦克·汉特（Bunker Hunt）因买银而身败名裂的前一年，有一天他打电话来告诉我，他刚自达拉斯城内一家饭店的午餐聚会里知道克林特·莫金森（Clint Murchison）准备吃下一家公司的经营权。这家公司的股票当时在纽约证券交易所的市价约为每股16美元。

他认为可以买下这档股票。而就在他讲到兴头上的时候，我

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

瞄见成交纪录回带上这档股票连续出现巨量买气，但却未将股价推升多少。我有些心寒，希望邦克再多看几天不要急着买。我觉得走势有点怪怪的，因为若传言属实，为什么股票卖压会这么沉重，出现大量却无法有效将行情推起？

隔了两天，新闻传出莫金森早已在场外私下买好大量股票，并在邦克打电话给我的那天放空这档股票。这则新闻立即将股价重力打下。现在，你该知道情报及传言有多危险了吧！

误轻信传言

我从未藉重情报、传言、或内线消息买卖股票，因为这种做股票的方法非常不可靠且危险。但很多人还是争先想要取得情报或内线消息，这种群众深信不疑且一再重蹈覆辙的做法是没有用的！你必须非常小心。

一些顾问单位及商业报纸都辟一些栏位，报道市场杂讯、谣言、情报、个人主观论点以及内线消息。在我来看，这种做法不尽专业，股市还有许多更安全稳当的投资方法。

伯纳德·巴鲁奇（Bernard Baruch）强调分辨事情真相、内线提示、及一厢情愿之间的不同很重要。他对提供所谓内线消息或情报的人，不论是剪发师、美容师、侍者、或任何人都谨守严加防备的准则。

机构投资者的大单买卖

在机构投资者主宰市场的时代，每天都可以看到大单横飞。大型号子（Block House）专门大单买卖股票，他们的自营单位常是以 1 万至 5 万股（交易单位为 100 股）的手笔相互对作。有时

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

候，这些号子同时接受买卖大单的委托，担任买卖双方的经纪商。在这些情况下，有时候若能知道交易所内特别员（Specialist）是否也跟着大单买卖股票，将有些参考价值。

大型号子的自营单位若是试着大单卖出股票，将行情打下不少档，自营单位会觉得下档接手不好，因而在往后几天，尽可能快速出清手中持股。大单买卖对股价未见影响，或只向上或向下跳动一档，常会使一般观盘者心生疑惑，也常是股市生手的诱饵。同时丢进两笔买进及卖出大单的冲销或做量，使得行情向上跳动一档，导致成交纪录分析更形复杂。

高登曼（Goldman Sachs）应是大型经纪商中市场交易的龙头，而所罗门兄弟（Saloman Brothers）的自营规模也十分可观。大型号子必须承担自营的高风险，有时候为了争取承销、债券业务、或其他经纪业务，还得故意将自营部门当做赔本生意来做。

不要在上档供给区买股票

够水准的看盘者不会急着在股票前一波套牢的上档供给区抢买股票。他们会耐心观察股票是否真的强势到直接消化筹码供给区的浮动额，等确定了再决定出手与否。

许多业余投资人，甚至连一些专业投资者都不十分了解上档筹码供给这项虽基本但很重要的概念，所以误买了许多股票。

注意年底盘势的诡变

每年到了 12 月，盘势时常会出现许多诡异的变化。这种突变常可延续到隔年的元月甚至 2 月初。

年底是买股票最混乱诡变的时候了，因为很多买卖纯粹是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为了隔年报税的结帐。许多低品级烂股突然转强，市场原本的领导股却反而回整休息。经过一段时间以后，这种失常的情况不再出现，真正领导股结束修正，再次向上强势涨起。

大盘修正走势有时会在年初出现，使得股票更难操作。这时候的行情常是一天大涨，隔一天大跌，然后又再一天大涨，整个走势非常不踏实。因此，我时常在每年的一月休个长假。

研究上敲盘及下压盘

研究一档股票盘中的上敲盘及下压盘，可以帮助投资人找出后市股价的动向。投资人可以将一段时间内盘中能使股价向上跳动 0.25 美元或更多（两档或以上）的上敲盘总成交量，与使股价向下挫低 0.25 美元或更多的下压盘总成交量，相互比较。

在日线图（Daily Graphs）这项商品里，我们制作了一个电脑屏幕，将过去一周上敲盘总成交量超过下压盘总成交量最多的 50 档股票，以表格方式列出。另外，投资人也可以找到上敲盘总成交量低于下压盘总量最多的 50 档股票名单。这些名单或许可以让投资人探悉究竟哪些股票正在出货或进货。但请特别小心，你若发现正有一家投资机构积极买进某档股票，并不意味这档股票一定会涨。投资机构和寻常人一样，也常买错股票。

勤做股票功课又很活跃的自助型投资人，有时可以察觉某一特定的大型机构正在买股票，因为他们仔细研究过所有大型且具指标性的投资机构每季的组合内容及变动情况，所以投资机构的动向常可掌握个十之七八。

当一档股票成交于内盘（买进价位）时，小散户可以不用急着买，通常能够静待盘面上出现第一、第二次大单交易。小额投

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资人若具备相当的投资技能，这种等待是一项优势，可以直到股价走势确实证明强劲，将要向上突破形态时再选择最佳时刻出手买股。相形之下，机构买者则因为投资规模太大，被迫提早买股，显得比较吃亏。

投资人必须非常小心，不要每见大单卖下，即以为行情就要结束。若是原来挂在高档的大单可以清除掉，反而可以使日后的回升益形轻松。更何况，交易所楼面的特别员若是吃下这些大单，他们通常会想办法将行情敲起，在更高价了结早先吃入的大单。

视重要标的为大盘指标

部分观盘人认为有一些股票足以领导大盘的涨跌，股市也曾谣传，“通用汽车若涨，大盘便跌不了。”现在看来，这种说法并不见得正确。但无论如何，像 IBM 之类的主要产业领导股票，有时确实能发挥领导大盘涨跌的功效。许多专业交易员觉得，若是美林证券（Merrill Lynch）走不好，大概行情已经有了问题。这种看法有时最后证明确实正确，但也不是每一次都灵。

另外一个值得警戒的盘面讯号是，过去一两年都由某一档股票领导这类股向上创新高价，如今这档股票似乎不行了，改由其他股票递补为龙头。

整体而论，我认为**优秀的业余投资人若具备自我控制能力以及时间，学习正确看盘还是有用的，可以补强其他的投资技能，使投资人成为全方位的赢家**。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

解读重要新闻并适切应对

当美国经济、政治、或国际政治事件之类的新闻传达股市时，优秀观盘者比较注意这些新闻如何反映在行情上，而不是瞎猜新闻属利多或利空。

譬如，一则看似很糟的全国性新闻发布以后，股票市场未受影响。聪明的投资人会觉得很高兴，因为实际市场强度比原先预期的更强，并未随着利空消息而重挫。

相反的，利多消息经过传播，股市行情不涨反跌，观盘者即可确认实际市场强度显然不及原先预期。所以，新闻本身是好是坏并不是最重要的，在于市场如何对这些看似利多或利空的消息作出反应。

股票市场有时会过度反映、有时则会逆向反映利多及利空消息，让一般投资人摸不着头绪。1983 年 11 月 9 日（星期三），有一个人在《华尔街日报》上刊登全版广告，大胆预测通货膨胀将不可控制，使美国经济重现 1929 年般的大萧条。这则广告选在股市中级修正进行一半的时候登出，因为内容太过煽动且刺眼，股市立即快速的涨升 17 点，并开启一波延续数日的反弹。

一般来说，行情的跌法有 2 种，一种是因为坏消息的利空性十分明确，所以很合情理地下跌数天；另一种是一点坏消息也没有，但行情却跌得非常凄惨。这两者差别很大，后续的影响性也不同，投资人应分辨清楚。

富有经验的观盘人会记住或特地记录过去所有重要的新闻事件，以及股市是如何注释这些新闻的。包括艾森豪威尔总统心脏病突发、古巴导弹危机、肯尼迪总统遇刺、战争开打、阿拉伯

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

石油禁运、工资价格控制之类政府措施的谣传、美国出兵科威特、或美国国会悬而未决的法案之类的重要新闻。

旧闻与新闻的不同

不管是好消息或坏消息，只要媒体炒过几次，都会变成旧闻。不同于这则新闻在刚出现或酝酿阶段对股价的影响，一旦“新闻”变成“旧闻”，反而会时常出现利多出尽或利空出尽的“意外”结局。这当然与极权国家封锁消息及集中灌输思想刚好相反——谎言说 1000 遍，即成真理。若一则新闻已经是人尽皆知或引领期盼很久，其效力通常会被经验丰富的投资人打点折扣。等消息确实公布时，自然是另外一番光景。

对于股市新手，新闻是非常似是而非、令人困惑的。例如，一家公司公布当季盈余衰退，股价却反向涨起。这可能是因为盈余衰退早就被部分专业投资机构所洞悉，事前已经先在高价放空，一旦利空实现，他们陆续回补所致。一些投资机构则认为他们最聪明，知道要依循所谓的股市名言——“在坏消息时买进”。还有一些投资机构因为已经在投资组合中买了很多这档股票，因此急于买进护盘。

分析媒体

下列几本书将全国性新闻这个议题分析得十分详尽。汉佛略·尼尔（Humphrey Neill）除了在 1931 年出版的经典名著《解读交易纪录及市场战术》（Tape Reading and Market Tactics）以外，更写了《反市场意见的艺术》（The Art of Contrary Opinion）一书，比较好几家城市报纸对同一头条新闻处理方式的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

差异，凸显新闻误导投资大众的黑暗面。

汉佛略运用许多实例证明，一些原来是代代承传、广泛认可的共识，一旦上了全国性新闻媒体，时常会被扭曲得不成原形或根本颠倒是非。汉佛略因而归纳出他的反市场意见投资理论。

媒体专家布鲁斯·赫逊森（Bruce Herschensohn）写了一本袖珍而易读的书——《天线之神》(The Gods of Antenna)，专门叙述美国电视操控并扭曲新闻，以影响并形成舆论的秘诀。这本书于1976年由纽约州新罗雪尔(New Rochelle)的阿灵顿出版公司（Arlington House）出版发行；另外一本也谈到媒体报道偏颇的书是1988年威廉·罗许（William Rusher）所出版的《明日的媒体大战》(The Coming Battle for the Media)。

写得最好的一本书首推罗斯曼（Rothman）与李彻（Lichter）在1986年合著的《媒体精英》(The Media Elite)，由艾德勒与艾德勒出版社（Adler & Adler）发行。罗斯曼与李彻访问了《纽约时报》、《华尔街日报》、《华盛顿邮报》、《时代杂志》、《新闻周刊》、《美国新闻与世界报导》等杂志，及ABC、CBS、NBC、及PBS新闻部，总计240名记者及高层新闻幕僚，问他们的同事里倾向自由左派及保守右翼的比例大概是多少，他们普遍认为这比率约在7∶1左右。同时，受访者中，85%为自由派人士，而且于当时几次选举中投票给民主党。

全国性新闻在新闻从业人员手中，经过主观的编辑及包装处理，当然会对每一位投资人、总体经济、公众意见、大众对经济发展的信心、政府施政、总统的能力、及股票市场动向产生各种截然不同的影响。

不管是个体投资户，或是大到整个国家，在求取富裕的路途

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上都必须学习如何洞悉事情真相，而不因为媒体本身的政治主张，记者的个人意见、感觉、信仰或欲望，遮掩了我们的视听。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第18章

如何挑选产业类股、次产业类股、市场部门

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

和人类一样，股票也是群体动物。每一次的股市循环都会由单一或某些特定族群领军。有时，行情是由电脑及电子类股带起；换到另一个时段，则改由零售及国防类股推动股市。根据电脑分析，一档股票约37%的行情是由次产业类所影响，另外12%则为主要产业类所带动。

虽然总是会有些例外，但通常在一多头市场领军的主流领导类股，不会因为空头市场出现便马上衰竭，等到下个多头市场再现时，它会再成为领导类股。至于那些在多头行情后半段冒出的类股，最后总是引来空头行情，然后在下一次多头市场行情过半以后，才会再蹦然转强。

在我们对专业机构客户的服务项目中，我们利用电脑依各类股过去6个月的相对股价强度，依序将200种类股逐名排行。最强势的一些类股每周放在资料库的“第一数量”项目下，较弱的类股则置于“第二数量”项目下。操作哲学倾向买进低股价股票的投资人，大多数会比较喜欢买第二数量中的股票。

资料分析显示，排名前50或100的产业类股股价表现平均较后100名为佳。因此，我们对于“第一数量”中的股票较有兴趣。

好像是股市里不成文的规则，相对股价强度排名前1/4（50名）的股票股价表现，要明显超越最后1/4（50名）的股票。1970年至1982年期间，在股价走势最佳的个别股票中，其所属产业类的相对股价强度排行中间值为61名，这61名的中间值是由200种产业股票的大飙初点测量而得。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为什么要追踪这 200 种产业类？

S & P 将所有股票分为 82 个产业类，我们为何要细分成 200 类？

在现代经济世界里，几乎所有的产业均再衍生出新的事业，我们称之为次产业类（Subgroups）。

如果回到 1970 年的股票市场，一份经济报告指出建筑业出现新商机，建筑景气即将快速扩张，那么你心目中的建筑类股票有哪些呢？多数的专业投资机构会马上联想到阿姆斯壮公司（Armstrong Corporation）、乔治亚太平洋（Georgia Pacific）、美国石膏（U. S. Gypsum）、约翰·曼维尔（Johns Manville）等传统建筑股票。

不只有建筑类股一种，1971 年的多头市场里，其实可在建筑产业项下分成 10 种不同的次类股。这意味着，在建筑景气快速扩张的大环境里，有着 10 种程度不同的股价反应。你可以投资于石膏产业类股、木料与合板类股、铅管产业——马斯可公司（Masco）、住家建商——寇夫曼与布洛德（Kaufman & Broad）、可迁移式住屋或低成本住屋、建筑用品零售及批发业——史坦德·白兰奇油漆（Standard Brands Paint）和史考特住家建商（Scotty's Home Builders）、房贷保险类（MGIC 公司）、空调产业、地毯产业、或家庭装饰及家具相关类股。

猜一猜 1971 年的传统建筑股票表现得怎么样？没错，传统建筑股票一直深埋在资料库的“第二数量”（弱势股票群）中，未见表现。后来真正大涨超过 200%的是挤入第一数量（排行较前者）建筑产业里新的次产业类股。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1978年至1981年间，电脑类股是市场的领导类股之一。传统导向的基金经理人当时一提到电脑类股，就马上考虑IBM、伯卢夫（Burroughs）、史培利·兰德（Sperry Rand）之类的股票。不过，这些公司当时只是大型网路电脑的制造商，他们在这个循环里并无表现；能够大涨的股票均列属电脑产业项下许多的次产业类股里。

你可以投资迷你电脑类股——普莱姆电脑（Prime Computer）；电脑家族——小型家用电脑，如准将国际公司（Commodore International）；绘图产业类——包括电脑辅助设计制造商，如电脑映画（Computer vision）；文字处理产业类——王安（Wang Labs）；周边设备产业类；电脑软体产业——库利南资料库（Cullinane Database）；或是分时产业类股。这些真正会涨的次产业类股，后来快涨5至10倍。

明日产业或夕阳产业？

未来会有愈来愈多的次产业类股出现，这些产业都是我们从未听过、难以想像的！每隔一两年，即有新的产业自原产业类衍生出来，我们的资料库也会持续扩增。在美国，新科技的引进正以加速度方式广泛蔓延，自动化更是如火如荼地进行。

毕竟，我们生活在电脑、通讯及太空的时代，新发明与新科技将为未来创造更新型的商品及服务，向太空发展也为人类指引出一条明路。

未来产业可以为每一个人提供许多发展的好机会。相形之下，夕阳产业曾风光过，但未来的发展性可能渐趋黯淡。

下列是一些高成长时期已成历史的老旧产业，除非未来产

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

业环境出现重大变革，不然未来发展性较差：

1. 钢铁业	6. 石油业	11. 铁路设备业
2. 铜业	7. 纺织业	12. 公共事业产业
3. 铝业	8. 化工业	13. 烟草等
4. 金矿业	9. 造纸业	14. 航空业
5. 银矿业	10. 铁路业	15. 传统百货业

未来产业可能包括：

1. 电脑、电脑相关服务，及软体业
2. 镭射业
3. 电子业
4. 通讯业
5. 新式零售业
6. 太空开发及研究业
7. 医疗及药品业
8. 特别服务业

一档股票的弱势可以传染给同类股

将股票分成许多产业类，然后分类观察，能帮你提早了结走势转弱的标的！如果一类股中一或二档重要指标股票向上涨升一段以后，开始向下破底，这种指标股的弱势迟早会影响到同类中的其他股票。

1973 年 2 月的寇夫曼与布洛德及 MGIC 虽然仍独步坚盘不随同类股大跌，但因另外几档重要的指标建筑类股票明显走入空头市场，所以应该卖出。

那个时候，一些基本研究导向的证券研究公司一致认为

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

MGIC 往后两年的盈余均可大幅成长 50%，丝毫不受营建景气循环衰退的影响。但事实证明他们错了，MGIC 后来跟随同类股大幅回跌，无法独善其身。

1973 年 2 月，ITT 股价高挂于 50 至 60 美元间，同属集团类股的其他难兄难弟则长陷空头行情。对于 1973 年强力推荐买进 ITT 的 4 家领导证券研究公司而言，他们忽略掉 ITT 两个致命的漏洞：

1. ITT 属于弱势类股。

2. 过去 20 个月以来，ITT 股价虽然走得很稳健，但相对股价强度早已持续下挫。

石油与石油服务股票

同类股中的"传染效果"（Wash-over Effect）也发生在 1980 年及 1981 年涨了一大截后的石油及石油服务类股。在 1980 年我们以初期警讯先将标准石油（Standard Oil）、许兰伯格（Schlumberger）、海湾石油（Gulf Oil）、摩比尔石油（Mobil）列入卖出或避免买入的建议名单内。

几个月以后，我们察觉到几乎所有的石油股票都应予卖出，特别是石油服务类股中最杰出的许兰伯格已经做出技术性头部形态。任何懂得做股票的人这时候应该承认，强势股的转弱迟早会传染给同类中的所有股票。

因此，我们建议卖掉休斯工具（Hughes Tool）、北美西方公司（Western Co. of North America）、罗王公司（Rowan Co.）、华可国际公司（Varco. International）、及 NL 产业公司（NL Industries）的股票。即使这些公司的股价续创新高，部分公司的季

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

盈余成长率高达100%或更多。我们的举动当时激起许多华尔街及大型投资机构专业人士的反感。

但无论如何，我们不是无的放矢，完全是仔细纪录并研究过去类股筑头程序以后，发现这做法适用于过去数十年的股市行情，才下定决策。我们并非和其他公司的主管一样，依分析师个人主观意见或单方面讯息就决定进出。

就在几个月之间，上述的石油股票明显下跌一段后，也使得专业基金经理人慢慢地了解到，曾经做出头部形态的石油类股这时已面临卖压，石油减产只是迟早的问题。

我们在1980年11月至1981年6月间建议客户卖出石油与石油服务类股是一项极大的成就。我们甚至曾在1980年10月于产油地休士顿的美艺广场饭店举办的一场说明会中，告知与会者整个石油股票价格已经到达顶点。有75%的与会者当时持有石油股票，他们可能一句也听不进去。

我们当时，甚至在往后的数月中，一直未听说任何在纽约证券交易所占有席位的证券公司看淡能源及相关探采服务部门股票。可是，行情却出现与群众看法180度的大逆转。

于1982年7月出版的《机构投资者杂志》(Institutional Investor)中，来自8家规模最大且最受敬重经纪公司的10位能源分析师，将能源股票行情看得颇佳，并建议投资人承接这些股票。主要是因为这些股票由顶部第一次回整以后，股价看似低廉。

这又是一次明确的范例，即使是市场敬重的专家，一旦沦入个人主观看法，也难逃惨遭修理的命运。只有市场才是对的！凡是不能理解这一层道理的分析师，必然会造成对顾客严重的伤

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

害。正因为我们适应环境，可以做出像上述正确的决策，所以我们可以成为一家较佳的投资机构及提供研究及策略支援的领导研究公司。

股票市场真的变了？

许多半调子投资者认为当今的股市不若以往，比较容易大幅波动；也有人以为股市改由法人主导以后，一些旧投资方法已经不管用了。

更有些人大放厥辞，觉得现代资讯众多且传输快速，所有的讯息都是已知，也都反映于股价上，所以股票市场为一效率市场。他们指出，效率市场中任何的选股都是多余，在风险因素扣除以后，没有人可以常态地赚取超过正常水准以上的利润回报。我非常惊讶，一直到80年代早期还有一些很有水准且受景仰的报刊，相信这套学院里的垃圾学问。

电脑程式交易是项很新的发展，对股市却造成某种程度的分裂，并且可能带来不利的影响而吓坏社会大众。因此，我认为证券交易委员会及交易所应予电脑程式交易适当的限制。因为由电脑圈定150档绩优股连成一气共进共出，对整个行情容易造成扭曲效果，而且杀伤力也太大。

不过，经验告诉我，这个市场变的不多。循环一次又一次，重要的投资原则依然适用；不同的只是股市参与群众一批换过一批。我举个例子来说吧！

保龄球热潮的头部形态

布朗斯维克(Brunswick)股价走势于1960年及1961年表现

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

得极强。自 1958 年开启至 1961 年到达顶点的布朗斯维克行情里，同样是制造自动保龄球球道定点器的 AMF，股价也跟着一起鸡犬升天。1961 年 3 月，布朗斯维克到达顶点后由 50 美元回弹至 65 美元，但这时 AMF 未随布朗斯维克向上回升。这迹象显示，布朗斯维克可能无法持续回升，应予出清——保龄球服务产业类已然形成长期头部。

若是同类中未见一档重要股票背书，跟进走强，不要急着投资单独走强的个股才是务实的作法。至于有些股票常可单独向上涨升或下跌，则可归为完全独立于其他股票的单一公司类股。例如过去的华德迪斯耐即可视为单一公司娱乐类股，可以不用与其他走势非常不稳定的电影类股相互比较。

从我们建立的股市历史模型里，我们发现另外两项重要的投资观念。第一项称为“相关类股跟进效应”(Follow-on Group Effect)。

相关类股跟进效应

新型商用喷气式飞机于 1963 年至 1965 年问世后，航空股也跟着起飞。因为空中旅行明显增加，饭店股票也自 1967 年开始一段惊人的多头涨势，罗维氏 (Loews) 及希尔顿 (Hilton) 就是当时的明星股。饭店空房率降低及饭店股票的涨升即属航空业蓬勃发展的相关类股跟进效应。

当国际原油价格于 70 年代末大幅飙涨时，石油公司因为石油奇货可居，一窝蜂拼命勘探新油源。因相关类股跟进效应所及，石油类股不仅随国际油价于 1979 年一飞冲天，石油服务类股也在隔年展开惊人涨势。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

另一范例为，1978 年至 1981 年中、小型电脑制造商走进多头市场，使得 1982 年末的电脑服务、软体及相关产品产业也跟着呈现繁荣景象。

亲戚股票理论

我们将第二个观念称为“亲戚股票理论”(Cousin Stock Theory)，指的是某一类股若表现得极佳，很可能这个产业的上游供应商也将受惠，而出现大幅营收成长。

1965 年，因为航空事业的市场需求畅旺，波音卖了不少架新型喷气式飞机。莫诺葛瑞工业 (Monogram Industries) 是波音的一档亲戚股票，它提供波音所有新型飞机所需的化学盥洗设备。因此，莫诺葛瑞的盈余成长达 200%，股价也大涨 10 倍。

产业大环境的变化

大多数类股之所以能大幅涨跌，主要是因为产业营运的大环境出现重大变化。譬如，因为大战结束后对住房的强烈需求，1953 年的铝业及建筑类股展开一段强势的多头行情。当时，建材奇缺，一些营建商为了买到一车壁板，不惜将凯迪拉克新车当作暗盘送给石膏壁板公司的业务员。

1965 年，浪费纳税人 200 亿美元的越战正打得不可开交，造成对电子器材的强大市场需求，像弗尔查德相机 (Fairchild Camera) 这类的股票即大涨超过 200%。

浏览各类股的相对股价强度

不少资讯服务机构都提供类股的相对股价强度排行资料。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

下一页里，你可以看到每周公布的类股相对股价强度排行范本。每个星期浏览这个排行可以让你知道哪些类股现在最强，也更清楚哪些类股才刚挤进前 100 名。藉由这种观察，配合其他基本经济产业面的分析，你将可能尽早掌握新领导主流行情。

前 50 类股排行

产业类股	本周	上周	前 4 周	前 8 周	前 3 月
CABLE TV	1	1	4	16	17
UTILITY-TELEPHONE	2	4	24	74	90
FOOD-CONFECTIONERY	3	5	51	54	120
TOBACCO	4	6	36	49	122
MACHINERY-FARM	5	3	3	5	14
STEEL-PIPE & TUBES	6	7	1	6	18
RETAIL-CONVENIENCE STRS	7	19	9	21	33
UTILITY-ELECTRIC POWER	8	12	128	182	188
FERTILIZERS	9	2	13	4	25
SOAP & CLNG PREPARATNS	10	10	77	81	88
CONGLOMERATE	11	13	41	95	48
FINANCE-CONSUMER LOANS	12	21	48	122	111
PUBLISHING-PERIODICALS	13	18	39	32	11
PAPER-BUSINESS FORMS	14	31	74	95	132
BANKS-MIDWEST	15	22	47	102	104
FOOD-MISC PREPARATION	16	17	94	71	88
AUTO MFRS-FOREIGN	17	9	5	38	45
IRON ORES	18	8	6	10	61
COPPER MINING & MILLING	19	43	2	1	2
RETAIL-SUPERMARKETS	20	18	17	28	23
PUBLISHING-NEWSPAPERS	21	11	22	22	22
UTILITY-WATER SUPPLY	22	38	163	109	172
BANKS-WEST	23	26	46	111	129
TRANSPORTATION-RAIL	24	15	43	35	38
BEVERAGES-BREWERS	25	20	93	91	139
CONTAINERS-METAL	26	32	52	63	88
CONTAINERS-PAPER/PLASTIC	27	55	81	88	145
RETAIL-CATALOG SHOWROOMS	28	29	29	20	15
GLASS PRODUCTS	29	40	38	15	29
SCHOOLS	30	24	16	43	51
FINANCE-PUBLIC TD INV FD	31	25	110	123	124
INSURANCE-PROP & CASUALTY	32	46	98	173	157
MACHINERY-CONST/MINING	33	38	25	23	58
RETAIL-SHOE STORES	34	89	122	84	42
FOOD-FLOUR & GRAIN	35	48	33	33	60
UTILITY-GAS DISTRIBUTION	36	42	137	185	182
BLDG PROD-AIR COND/HEAT	37	61	10	17	58
FINANCE-SBIC&COMMRCL	38	65	108	108	158
FOOD-CANNED	39	84	184	138	123
ADVERTISING	40	33	31	59	75
COSMETICS & TOILETRIES	41	34	45	38	38
CHEMICALS-FIBERS	42	109	20	92	53
BROADCASTING-RADIO/TV	43	30	53	52	44
RUBBER&PLASTIC PRODUCTS	44	37	30	24	32
RETAIL-DRUG STORES	45	80	132	149	133
INSURANCE-MULTI LINE	46	70	95	155	147
INSURANCE-LIFE	47	50	106	130	153
FOOD-BAKERY PRODUCTS	48	27	7	30	84
LEASING COMPANIES	49	51	50	131	118
BANKS-NRTHEAST&FOREIGN	50	87	111	135	141

每周类股评比

1970 年 8 月 14 日，可移动式住房类股挤入前 100 名，并一直保持在 100 名内到 1971 年 2 月 12 日。经过一番努力，可移动式住房类股于同年 5 月 14 日再进入前 100 名榜内，然后直至

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1972 年 7 月 28 日才摔出榜外。在这一波之前的景气循环里，可移动式住房类股是在 1967 年 12 月进入前 100 名排行，于 1969 年下半年掉入后 100 名。

这二段行情之间，即 1969 年下半年至 1971 年 2 月，可移动式住房类股的股价表现非常没有看头，不愧为相对股价强度排行落后者。

波士顿的富达基金所属超过 25 家产业共同基金的绩效表现，也可拿来比较，视为各类股强弱的指标。

下面所列的是 1953 年至 1994 年初每一次多头行情的领导产业类股：

1953～1954 太空、铝业、建筑、造纸、钢铁

1958 保龄球、电子、出版

1959 自动购物机

1960 食品、储蓄借贷银行、烟草

1963 航空

1965 太空、彩色电视、半导体

1967 电脑、集团公司、饭店

1968 可移动式住房

1970 建筑、煤业、石油服务、餐饮、零售业

1971 可移动式住房

1973 金矿、银业

1974 煤业

1975 目录展示场零售、石油

1976 医院、污染防治、安养院、石油

1978 电子、石油、小型电脑

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1979 石油、石油服务、小型电脑

1980 小型电脑

1982 服装、汽车、建筑、折扣超市、军用电子、可移动式住房、服装零售、玩具

1984～1987 生化药品、食品、糖果糕饼、超市、有线电视、电脑软体

1988～1990 鞋业、糖业、有线电视、电脑软体、珠宝零售、通讯、医疗保健

1990～1994 医疗产品、生化科技、HMOS、电脑周边/LAN、餐饮、电玩、银行、油气探采、半导体、通讯、生化药品、有线电视

你可以向《投资者财经日报》购买为期35年的股市行情走势壁图，图中揭示每一次新的领导类股及类股中3至4档强势指标个股。《投资者财经日报》也对重要的新闻事件制作长达50年包含主要经济及市场指标的壁图。

追踪数千家店头市场股票的重要性

投资人有时候可以在多头行情初段，藉由观察店头市场的未上市股票，发现一两档未上市股票与上市的同类之某一股票一起异军突起，提早确认这类股是本波行情的领导股；而不一定非等到上市类股中另一档重要标删然走强后，才作出结论。

一上市类股中只有一家股票单独强势上涨是不够的，但若是能够由一两档未上市股票背书，伴同走强，则可认为这类股将现行情。所以，投资人应该随时注意且追踪数档未上市股票的最新动向；一些专业投资机构只注意数百家未上市公司，就显得有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

些不够认真。

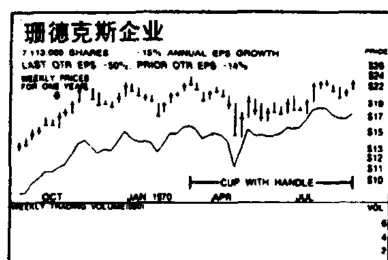
请比较 1970 年 3 至 9 月在店头市场交易的珊德克斯建筑公司（Centex Builders）及 1970 年 4 至 9 月于纽约证券交易所挂牌的寇夫曼与布洛德（Kaufman & Broad）走势的相同处：

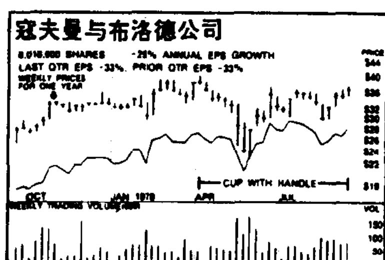
1. 珊德克斯于 1969 年的相对股价强度线扬升得极快，并在股价创新高前 3 个月，先以相对股价强度向上突破。

2. 1970 年第 2 季的加速盈余成长幅度为 50%。

3. 于 1970 年 3 至 9 月，就在大盘位于空头市场底部时，珊德克斯几乎在历史高点附近成交。

4. 珊德克斯（店头市场）的强势底部形态和寇夫曼与布洛德（纽约证券交易所）的底部形态有着异曲同工之妙。





同类股中不同股票同时走强

挑选 1982 年的领导类股

1982 年 7 月，我们送给所有投资机构客户一张壁挂行情走势图，图中陈列了 16 档国防电子股票。从 7000 档股票资料库的分析中，我们认为国防电子类股会是下一波多头行情的领导类股。分析过程中，店头市场里的电子空间系统（Electrospace Sys-

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

tems）及大西洋研究公司（Atlantic Research）的强势表现，帮助我们肯定此项看法。

虽然总体经济指标对于研判股市行情动向的帮助不大，但若能彻底了解经济及产业环境与特定类股走势之间的关系，有时还是可以藉此掌握住类股行情。譬如，1980 年石油服务类股史无前例的大动，即可由产业就业统计数值推测出来。

67％的明星股属于群体动物

分析 1953 年至 1993 年表现最强的所有股票，大约 2/3 的股票是跟着同类股一起涨升。所以，你每周股票功课要确切掌握新强势类股的动向。

除了狭义的各产业分类以外，像基本产业景气循环性股票、消费性股票、运输、金融、高科技股票之类的各经济部门分类也很重要。在资料库研究中，我们注意到公司营运处所的位置，所以在追溯至 1971 年各公司的资料图评比中，我们对公司总部设在达拉斯、德克萨斯以及如圣塔克拉罗郡及洛杉矶这类主要科技或成长中心的公司，给予加分。

聪慧的投资人也应该知道往后几年各新旧产业的预测成长率。藉由这些资料，将可推测某些特定产业的未来性。

因为妇女普遍投入就业市场，以及战后婴儿潮的壮大，1980 年代由限制企业（Limited Inc.）及衣饰谷仓企业（Dress Barn-Inc.）领导的妇女服装类股呈现涨势，在 1982 年至 1983 年及 1986 年两度发挥强大威力。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

防御性类股为大盘行情示讯

投资人也要注意一些防御性股票的动向，市场一般所说的防御性类股包括金矿、银业、烟草、食品、杂货连锁、及电力与电信公共事业。多头市场进行数年以后，你若发现许多防御性股票出现强力买盘，可要小心此时已经到达行情顶点。另外，公共事业指数超长期的相对强势，则意味利率可能升高，一个空头行情即将来临。

在研究产业的时候，我们发现有些类股显现出的强势迹象不太具代表性，因此意义不大。如果一个部门内只有两家小型且交易冷淡的上市公司，实在是很难称得上是一个类股。另一方面，有些产业的上市公司众多，如化工类股，因为筹码及标的供给量太大，反而不怎么吸引人，除非这个产业的营运景况出现较显著的良性变化，不然行情难以展现。

你的爱股是否名列前茅？

在我们机构对客户的服务项目中，有一项是每一周针对每一类股里所有的个股用电脑做一评比。在每类股排行前半部的优良个股，总是较排行后半部的平庸股票来得有前途且表现优异。

因为每一张电脑资料都是用同一基准去做评比，经理人或分析师可以直接比较个股之间的120项基本变数。大概只消15分钟，有经验的专业人士可以在一类股中，找出两三档需要进一步研究基本面的潜力标的，至于其他未达标准的股票则可跳过不理。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果专业投资机构可先做类似的功课，先找出市场接受度较高的股票，再研究细节，一定可以为公司省下不宝贵的时间与金钱。

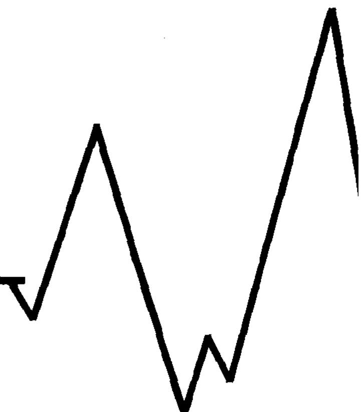
单是这项建议就可能为退休基金公司省下上百万美元的研究经费，更可以提高基金组合的效率及投资绩效。特别是对一些真正需要经费的地方政府及教育机构基金来说，这种做法将符合股市潮流，并能摆脱过去所遵行的传统方法及法则，确实争取投资绩效。

在结束本章之前，你一定要知道下面这段历史。1973 年 2 月 22 日，金矿类股挤入久违的前 100 名类股排行榜内，任何察觉出这项动向的投资人，都收到明确的警讯。尔后，股市出现 1929 年以后最惨烈的崩盘走势。

所以，若是想要在股市里出人头地，你绝对不能忽略 200 种产业类及次产业类里的相互强势或弱势动态。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第19章

精进管理退休基金及投资机构投资组合的能力

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果你投资共同基金，或者你的公司设有退休基金，你一定很想知道所委托管理的基金经理人是否善尽其职。

现代股市由机构法人主宰，可能利多于弊，因为投资活动因此被提升为一项全职事业。引述马里兰州洛克维勒（Rockville）CDA 投资科技（CDA Investment Technologies Inc.）的统计资料，下列是一份截至 1990 年 4 月 30 日的 5 年里的操作绩效，明显超越同业的机构投资者名单。

1990 年 4 月 30 日止的 5 年绩效

	年度报酬度
银行基金	
NCNB	31.0%
太阳银行（Sun Bank，N. A.）	24.4%
一银（Bank One，Indianapolis，N. A.）	22.6%
富达管理（Fidelity Management）	21.5%
州街银行暨信托公司（State Street Bank & Trust Co.）	21.2%
共同基金	
财务策略组合——保健科技 (Financial Strategical Portfolios—Health Sciences)	24.0%
20 世纪天赋信托（20th Century Gift Trust）	22.9%
哈特维尔新兴成长（Hartwell Emerging Growth）	20.9%
AIM 星群（AIM Constellation）	20.7%
先锋特别组合——保健 (Vanguard Special Portfolio-Health Care)	20.7%

在行情下跌途中，机构投资者不像一般投资大众有时会恐慌杀股。事实上，股价下跌以后常可以看到来自机构投资者的买盘助力。

机构投资者的自有与受托资产规模十分可观。例如，加州教师退休体系及公家职员退休体系，每个月大概可以新增 6 亿美元

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的可投资金额。未来整体退休基金的新增加资金，可能以每年增加 15%的速度，扩大对行情的影响力。

几乎所有的投资机构都是以现金现股买卖，不借钱也不融资，所以现代股市的结构比较实在，少受投机融资及融券户的干扰。在 1929 年的时候，个体投资户占股市比例甚高，许多人用 10%现金及 90%融资于股市里大肆投机。今天，投资机构竞争激烈，社会给予的评价又广受投资大众注意，因此，当代表现最佳的专业投资经理人的素质，显然已较 20 年前提高许多。

股票市场在 1969 年至 1982 年之间遭遇到的种种问题，是因为华府高层人士犯下太多政经政策的错误，与投资机构及一般投资大众无关。股市就像面大镜子，只是忠实反映这个国家的基本情形、政治管理品质及心理情况。

在管理过个人帐户、退休基金及共同基金，以及长期接收分析师和许多顶尖基金经理人的咨询以后，我确实发现到，专业基金管理领域有着不少的漏洞以及先天性经营困难之处。

我不是圣人，当然也犯过不少错误。我和每个人一样都想从错误中学习，都希望更聪明一些。或许，藉着一个又一个的循环，我可以将学习到的知识及经验传承下去，归纳出一些可行而有用的建议，广惠投资大众。

如果你是位个体投资户，多花些精力研究基金经理人的心思及动向，将对你甚有助益。因为大约 80%市场上重要的股价波动，都是由专业投资机构在幕后操控。更何况，专业投资机构在我们的 C-A-N S-L-I-M—投资准则中代表着“I”，他们的影响力也较交易所里的特别员大得多。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一本资料图册

第一本厚达600页的资料图册之所以能够诞生，全凭我们既有的股市每日资料库以及高速微影绘点器的问世。

那个时候，高速微影绘点器不但是件高贵的电脑设备，更麻烦的是它太新了，没有人可以从这玩意中弄出一张图来。直到克服障碍后，即使是最复杂且需要更新资料的走势资料图，也可以每秒自动制出一张漂亮的图来。

现在提供给专业投资机构的资料图里，包含相关的94项基本面资料及26项技术数值。资料库里所有的公司都有这120项重要资料，这意味着同类股中各个股的相互比较、或跨类股的比较，均十分方便可行。

解读圆顶石油的资料图

下一页的圆顶石油资料图里附了一些注解，能帮你了解图上的基本资料。我们在1977年11月推荐买进48美元的圆顶石油，一些基金经理人并不认同我们的建议，也有些人对圆顶石油不甚妥当的会计处理原则相当感冒，所以我们干脆自己买了。圆顶石油后来成为那10年里最好的一次投资。容我提醒，你所看到的范例和我们真正的决策过程及内容是完全一样的，不单只是沙盘推演而已。

“挑了就赚”的故事

我们在1977年7月推荐另外一档，但起初没有投资机构看得上眼的股票是“挑了就赚企业”(Pic'n' Save)。大多数人当时

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

看到“挑了就赚”每天只成交 500 股（5 个正常单位）就发愁，觉得这个公司太小了，所以我们在几个月后开始买这档别人不要的票。我们深知，现在冷门不代表以后就不会转热。回想 1962 年时，凯玛特折扣连锁（K-Mart）每天只成交 1000 股，1967 年 4 月的杰克·艾克德药品（Jack Eckerd Drug）也只成交 500 股哩！

这 2 档零售业股票后来股价上升，蜕变成超级明星股，每日成交量也稳定扩张。我们确信历史是站在我们这一边的。

我一直想要挑出一档优良股票，然后股价每涨 1 美元，就多买一些。很高兴我在“挑了就赚”之上做到这一点。我们愈买愈有信心，用了好几年的时间一直往上买。我得承认我特别喜欢这家公司，因为“挑了就赚”的店铺里永远供应非常廉价的日常生活用品，很大方地将贫穷人家的钱袋变大。

这家总部设于加州卡尔森，当时默默无名的小公司，在往后七八年里一直稳定地向上快步涨升。事实上，跟当时我们也推荐买进而且投资机构认可的同类成长股票“瓦马折扣连锁”（Wal-Mart Stores）来比，“挑了就赚”的税前利益率、股东权益报酬率、年度盈余成长率及负债比率更是出色，所以我们提早进场，到获利了结时利润有 10 倍之多。这档股票我们分成 285 天逐批买进，尔后又抱了 7 年半。

有时候想一想，巧克富拿公司（Chock Full O'Nuts）若不是刚好就在纽约市，华尔街恐怕也不会知道这家公司到底在干什么！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1977 年在圆顶石油股票上 30 项明确的因素

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不为人知的查理·坦迪

1967 年又发生了一次伯乐不识千里马的际遇。当时我看中了坦迪企业（Tandy Corp.），经过许多努力，只成功说服两家投资机构买进这档股票。当时的一般反应是，查理·坦迪只懂得搞宣传，而且不分配现金股利。

之前我在德州佛特渥斯（Fort Worth）见过坦迪一面，我对坦迪的评价和华尔街里的人截然不同。查理·坦迪不但是个杰出的业务人才，更精于理财。

坦迪设计的酬赏奖金制度独一无二：财务报表按各部门编制进行查核；每个店里所有商品也都要按型号、价格、项目进行精密的电脑研究，再作出报告；此外，他的自动库存及财务控制更是令人难以置信。

股价大涨 3 倍以后，华尔街的分析师开始注意到坦迪企业的存在，一些报告也指出坦迪的价位明显偏低。股价非待上涨一大股，人们才觉得这股票真的很便宜，这不是很奇怪吗？

想要成为股市赢家，千万不要忘记一个秘诀：**在所有人未识得股票好处的时候，买进股票**。事实上，你会发现最好的股票在买进价区时，根本没有人或只有少数单位以研究报告歌颂它，一旦开始出现多篇关于这档股票的研究报告时，则已是卖出时机了。

资产管理的规模问题

许多专业投资机构觉得他们管理上的最大困难出在资产规模太大。因为这些单位的受托资产常达数 10 亿美元，所以即使

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股票本身的资本额再大，投资机构也总觉得碍手碍脚，不易买进或杀出。

规模太大确实是一个实际的困扰。管理 1000 万美元较管理 1 亿美元容易；管理 1 亿美元比起管理 10 亿美元容易很多；管控 10 亿美元的困难度，比起 100 亿美元、200 亿元或是 300 亿元，更像小巫见大巫。

规模太大引起的真正问题在于，若是买进一档中小型公司太多的股票，以后将很难了结掉持有的部位。

我认为，投资机构自限非大型股票不买是一项错误，因为最佳投资标的群里，大型股票的数量不会太多，好股票多半为中、小型股票。难道只是因为好进出，就退而求其次，专买第二、第三流的笨牛大股？

1981 年至 1987 年里根总统任职期间，历史上出现第一次高达 3000 家活力充沛的新颖企业首次公开发行的热潮，其中有许多中小型企业未来会成为市场上的领导股票。

现在的市场流动性就好多了，许多中型股票的每日成交量平均达 10 万至 50 万股。此外，投资机构间相互的大单买卖也很寻常。

想要解决规模问题的投资机构，可以将资金分散给更多的基金经理人，减少大量齐进齐出的困扰。

掌管数十亿美元机构资产的经理，最好将选股范围开拓到 4000 家左右，这比选股考虑对象只限于数百家大型知名的上市公司，多了许多机会。

相当规模的投资机构有 500 档大小不一的上市公司，大概会比只投资 100 档大型、成熟且慢步的老股好上许多。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资产规模不是主要问题

资产规模不是投资机构的头号问题，主要问题常出在资金管理的投资哲学及投资方法上。

许多专业机构的决策是建立在某人对股票价值的主观认定上。有些专业投资机构相信市场消息；另外一群专业机构则根据经济学家对所有经济部门由上而下（Top-down）的预测，来进行投资决策。我们认为，由下而上（Bottom up）探讨个别公司及产业的未来性，是一种比较有效的投资方式。

多年以来，专业投资机构买来买去都是那几种股票，很少变化。如果一家投资机构认可的投资名单上有100档股票，一年以后顶多加添四五档新鲜股票，不会再多了。

许多的投资决定必须经过投资审委会的同意，不幸的是，他们常在股市上作出错误的决定！有些公司的审委会成员甚至未具有相当的基金管理经验，因此，常常决定出现根本错误的投资政策。

陈旧的投资法则也还紧紧绑着现代投资机构的灵活运转。例如，一些投资机构当局不允许投资不配现金股利的股票。这类可笑的限制使人想起黑暗时代人类的无知，丝毫不考虑最杰出的成长性股票。为了加速成长，宁可将资金留在企业体内，争取一般水准以上成长率。

其他无聊的限令，也使一半以上的债券专业组合无法克竟全功。长期来看，多数的债券组合绩效都不好，有些债券组合更是一向使用不适当的会计揭露方法，而未将债券现时价格反映在组合单位净值之上。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

除债券组合的公告次数不够频繁也不具时效以外，投资人也搞不清楚债券组合真正的绩效表现。投资人在公告上看到的只是债券组合的殖利率，无法探知组合资产市价究竟是上涨，抑或下滑。

想要在底价买入的人

许多投资机构随着股价的挫跌一路往下买，这可以归类为"猜底型"的投资户。在一些特定情况下，这种作法无法产生优等的投资绩效，因为这种操作方式常使基金经理人深陷慢步衰退的股票中，到最后买进的都是烂股票。

部分基金管理机构在他们的评价模式里，限制只能买进过去一季或一年本益比相对较低的股票。

虽然这种操作方式对少数特别有能力又很保守的专业人士确实有用，但对多数专业机构或个体投资户而言，却不是最佳的投资方法，使它们无法表现出应有的成绩。中西部几家大型的金融机构因为喜欢猜底部位于何处，所以绩效表现一直不佳。

买价格偏低股票的人经常吃亏

纽约一家大型的保险公司，在1983年丢掉一位重要客户，因为这家保险公司专买股价低于股票价值的股票，操作绩效一直不佳。

过去25年来，我看过太多尝试各种投资方法的专业机构。凡是投资方法一牵涉到探寻股票的真实价值，然后投资于所谓股价偏低的股票，最后的结果总是令人失望，无法和当代优秀经理人的绩效相提并论。有时候，股价偏低可能会持续下滑，并将大

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

盘往下拉一段时间。

比较成长与价值操作取向的结果

我在过去十波景气循环里归纳出一个经验，最好的基金经理人大约可以产出 25%至 30%的平均年度复利报酬率，而且他们多半是成长型基金的经理人，要不然就是能自投资的成长股里赚到大钱。

同一时期里，最好的股价偏低操作取向经理人，平均赚取年度复利报酬率 5%至 20%，只有极少数经理人可以小幅超越 20%。当然，最好的永远只是少数，大多数股价偏低操作取向经理人没有这等成绩。直到今天，不论每个人使用的方法如何，大多数的个体投资人都无法争取每年平均 20%或更高的报酬率。

《价值线》放弃股票评价系统

《价值线》(Value Line) 在 20 世纪 30 年代至 60 年代初期，将股票分成股价偏低与股价偏高两大类。不过，这种分法证明对操作股票帮助不大，所以《价值线》于 60 年代放弃这套系统，开始以股价的盈余成长幅度及相对市场表现作为评估基准。这个转变使《价值线》的建议开始大幅精进，并广受市场认同。

以往，企业或个人能够借重的基金经理人并不多，但到了今天，许多使用不同投资系统的基金管理团队充斥市面，选择机会大为提高。

专业投资机构对于在允许投资名单之外的股票，通常会要求研究分析师先写好一份长篇报告，审核通过后才准许基金经理人下手去买。因为投资机构早已持有为数可观的股票，需要研

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

究分析师一一追踪并更新资料。分析师往往需要一年或更久的时间才有可能在允许投资名单外找出一档适合投资的新股票，着手长篇巨著。

杰出的投资表现需要新的看法，不是老在少数几股陈旧、早已熟知的股票上面打转就可办到。这种视野太窄也太晚的投资政策应当予以修正。

对 S & P 的加权及减权

许多投资机构以 S & P500 指数纳入的 500 种股票为主要投资对象，然后对特定部门的股票再决定加重投资比例或减轻投资比例。这种作法不会与 S & P500 的表现相差太多，可能只略强或略差些，十分稳当。长期下来，优秀的成长型基金经理人可以产出约高过 S & P 指数五成的绩效。

产业分析师制度的缺失

大多数专业投资机构的研究部门编制庞大，所属分析师按产业分门别类，专门研究特定几种产业类的上市公司。虽广为使用，但是非常缺乏效率。

举例来说，典型的证券研究部门配置有一位汽车业分析师、电子业分析师、石油业分析师、零售业分析师、药品业分析师……等等。这种制度的最大问题出在，团队效率太差且容易造成绩效表现长期处于二流。试想，如果一位分析师管辖的二、三类股都不看好，怎么办？只好向基金经理人推荐这些股票中最不烂的几档烂股。

从另外一个角度来看，是否因今年的石油类股蔚为主流，石

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

油分析师挑出两三档石油明星股后，就认为他是位杰出的分析师？石油类股于 1979 及 1980 年大出风头时，所有的石油类股均上涨 1 至 2 倍，无一例外；最强的石油股票甚至上涨 4 倍以上。

专业投资机构之所以会想在研究领域内分工，是因为他们相信细分职业可以使研究分析师成为特定产业别专家。事实上，有的华尔街专业投资公司居然请化工公司里的化学家到研究部门当化工业分析师，或请底特律汽车专家任汽车业分析师。

这些产业专家确实很了解特定产业的技术性作业与问题，但却未必懂得股票市场，也不晓得为什么有些股票可以领导大盘上涨或下跌。当然，最终决定投资是否成功的还是股票本身及股票市场。（你可知道为什么一档股票可以攻出一段涨势？因为买进这档股票的人不多，而且恰巧都是大买主。）

专业机构时常喜欢夸口机构规模、网罗了多少分析师、或者公司里有最多的“明星”分析师。我宁可挑选只有 5 位全方位研究分析师的投资机构，也不愿将资金委托给靠十位眼光狭隘的产业分析师，就想管理好投资组合的专业机构。

《财务世界杂志》的惊人调查结果

1980 年 11 月 1 日出刊的《财务世界杂志》（Financial World）调查发现，《机构投资者杂志》（Institutional Investor）选出的华尔街最佳（明星）分析师，其实没有想像中那么好，他们的酬劳太高，操作绩效也显着落后 S & P 指数。

整体而论，这群所谓的明星产业分析师每挑选出 3 档推荐股票，就有 2 次是失败收场，所以就整体表现来看，不论是对大盘或各产业都明显落后。他们也很少作出明确的卖出建议，只懂得

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

叫别人买进或抱牢。

《财务世界杂志》的调查证实了我们在1970年代初期做的一次研究——华尔街投资机构所作出的建议中，只有少部分以投资成功收场。而且在许多股票最应卖出的时段，只有1/10的报告推荐卖股。

至今，华尔街大约仍有80%的报告选错公司研究。每一种产业的分析师按规定都须缴交一定数量的研究报告，可是每一次的市场循环均仅由少数产业领导涨势。几乎每家专业机构都未能将研究重心放在最需要研究的领导股上，任由产业分析师乱写一通。

研究报告堆积如山

大多数的基金经理人每天都可以收到一叠约一呎高的研究报告，如果靠这些报告选股，可要浪费掉不少时间。幸运的话，你说不定可以在20本报告中挑出一档适于投资的股票。

资料库的力量与效率

由于自动化与电脑化的结果，我们得以快速检视资料库里超过8000家公司的资料。如果我们认为国防类股有希望，马上可以叫出主要事业与国防工业相关的225家公司，不像一般投资机构只在波音、雷幸恩(Raytheon)、联合科技(United Technologies)，及其他两三家知名的大型国防公司等允许名单上打转。

因为这225家公司都有过去数年来120项可比较变数的资料，电脑又可以将这些资料以图形方式展现在萤屏上，所以20分钟之内，我们有办法在国防类股中挑选出5或10家公司，作进一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

步的研究。

至于被刷下的公司，是因为一些基本或技术条件不足，则不需浪费时间多作研究。易言之，这种筛选方式可以提供研究分析师一些明确的方向，使研究工作更富效率。可惜至今只有少数研究部门采用这种先进而简要的选股流程。

这套方法的成果如何？1977 年我们推出一项名为“新股市主流与回避旧主流”(New Stock Market Ideas and Past Leaders to Avoid）的服务。这项商品每周刊出一次，下一页显示的是过去 16 年来的绩效纪录（+7126%）。

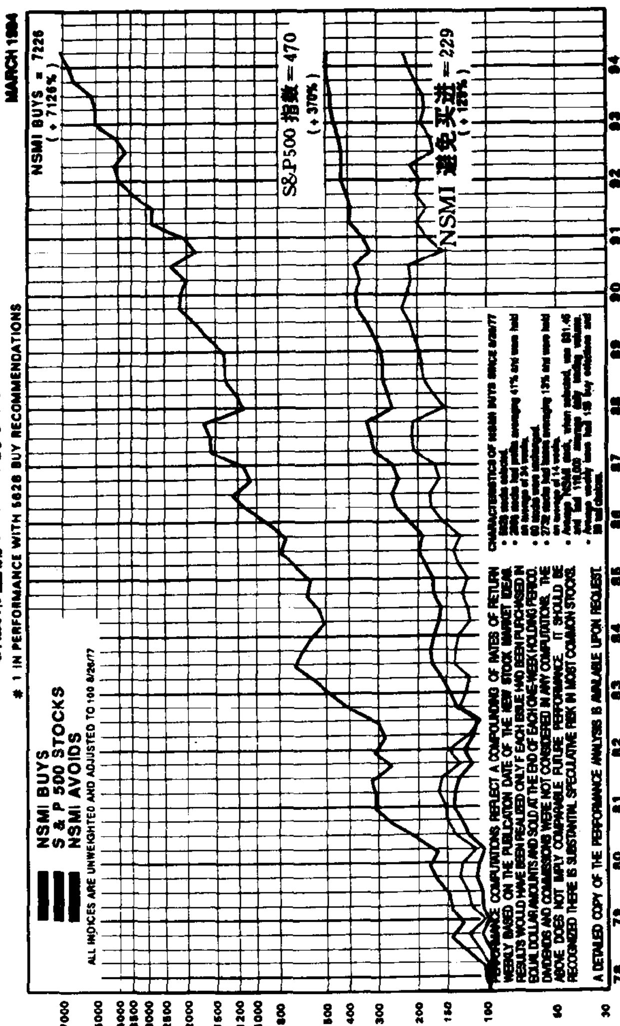
推荐买进远比避免投资建议表现为佳，绩效比例超过 20 比 1，而且买进建议的表现较 S & P500 指数涨幅超过 10 倍。因为长达 16 年的复计累进，创造出 7126%的佳绩。

我们每季提供客户一份电脑报告，上面记载“新股市主流”里每一次推荐买进，以及避免买进建议的表现纪录。

在我们的公司里，所有的分析师都是年轻的企管硕士，在他们进入公司之前，均在各行各业工作过数年。我们喜欢一次派两位分析师去做公司访问，但一次不会拜访太多的公司。分析师从所拜访的公司取得大量已实现的公司资料以后，经过分析，即有办法提早知道某一家公司的营运情况是否改善，抑或陷入危机。

侧重公司已有资料的好处是，分析师可以客观看待受访公司对自身的评估及期望。我们不接受投资银行的客户、不自创市场，也不为其他机构管理资金，所以公司可以免除可能的立场偏差。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



新股市主流（NSMI）的16年绩效纪录

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在 1983 年 6 月至 1984 年 6 月间，我们对投资客户提供 385 次的卖股建议，因为我们主要是根据已实现资料的分析结果，所以完全不需要内线消息或先与公司主管协商即可作出卖股建议。

但你不要以为受访公司会在刚开始出现一些问题时，就向你表白，所以我们得依靠自己对资料的判断及研究，自然，我们也不鼓励迷信情报、传言或内线消息。

该由公司自己管理退休基金？

一些公司委托专业机构管理退休基金一阵子以后，发现到专业机构的绩效似乎不怎么“专业”，所以干脆自己管理起公司的退休基金。但我认为即使如此也无法扭转颓势，因为要找来少数有经验又懂得增长资产的经理人并不容易，问题依然存在。

此外，优秀的基金经理人渐有离开原服务机构，开设投资顾问公司的趋势。

另一方面，有一些专业机构的重要投资政策太容易为委托人所左右。举例来说，委托人可能要求委托管理机构不要浪费研究经费，也可能坚持研究费用只以现金方式付给。我曾见过因受益人太过谨慎或顽固，导致受托专业机构无法作出合宜投资决定的例子。

部分专业机构坚持每一次交易只肯缴付每股 6、7 分的手续费，这些苛刻的内规有时候是受益人要求所致。这些受益人总是可以找到愿意接这种贱价单子的经纪商，但也可能因此无法得到最佳的研究单位支援。容我再强调一次，天下没有白吃的午餐，一味贪求最便宜的手续费及研究费用，很可能会伤害基金的长期绩效表现。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

另外还有一个问题，大型基金管理集团雇请了太多的研究顾问公司。简单地说，够水准的研究顾问公司本来就不太多，加上每次须参考30或40家不同研究公司的看法，根本很难筛选出真正有用的意见。所以在行情最紧要的时候，研究顾问公司间的看法冲突所造成的混乱、怀疑及惊恐，常让付费者以惨赔收场。

1982年及1978年的全页多头市场广告

1982年初，我们在《华尔街日报》刊登一则全页广告，告诸投资人通货膨胀问题已经得到妥善控制，我们相信许多重要股票已经渡过最低点。同年5月，我们寄出一张含有20档消费性成长股的壁图以及一张列入国防电子股票的壁图给所有的客户，我们认为这些股票在即将要出现的多头市场里，将有一番作为。

与此同时，积极造访纽约及芝加哥的一些大型投资机构，在会议中，我们表明了多头态度，并建议一串适于买进的股票名单。

我们的看法和当时多数研究机构的想法刚好相反，更与当时全国媒体每天所报道的利空讯息完全搭不上调。大多数研究公司极度偏空，预测股市行情将再度探底，因为利率及通货膨胀将在巨额政府借款下，创下新高。而这些举动，都足以使民间资金流出股市。

这些错误判断造成了市场恐惧及迷惘，使得许多大型投资机构也跟着惊慌，虽发觉到已经有两类股带领大盘进入多头走势的情况下，仍无法充分掌握确认的行情。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

DON'T LET THE GLOOM BUGS FOOL YOU... INFLATION'S BACK IS BROKEN AND IT'S TIME TO INVEST FOR THE RECOVERY AHEAD

[illegible]

William O'Neil + Co.
INCORPORATED

1982年2月多头市场广告

"NOW'S THE TIME TO GRAB THE BULL BY THE HORNS SO YOU DON'T END UP ON THE TAIL END."

Looking back at the Crash of '29.

How high will the market go?

The market is currently undervalued.

Sources of demand in the new bull market.

How to know when we reach the bottom.

Why we say small to medium-sized growth firms will lead the next phase.

Which enterprises will be the leaders.

Looking back at 1954-69.

Taking a stand on the new bull market.

William O'Neil + Co., Inc.

Publishers of Datagraphs Institutional Research, Member New York Stock Exchange.

1978年3月多头市场广告

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这个例子揭露了，专业经理人受到所谓华尔街“专家”的空头看法所影响，即使他们自己发现一些多头市场的先机及征兆，也不敢相信这是真的！当时，我们充分掌握行情，于 1982 年夏天融资全力买进，为公司自己的帐户创造出开办以来最高的资产成长纪录。总计在 1978 年至 1991 年间成长了 20 倍。因为遭遇过这类的经验，我们相信情绪冲动且谣言满天飞的华尔街是不足以信赖的，每一个人都应该自立自强。这也是个体投资户最重要的股市竞争优势。

从这个例子你或许能学到一个重要的股市常识：大多数群众的看法很少是对的，而且股票似乎需要攀沿着忧虑、怀疑及不信任搭起的心理墙向上涨升。

我们通常不对短期或中期修正发出警讯，对于机构投资者，这类的建议有时显得太过愚蠢且缺乏远见。我们将精力放在发掘一趟新多头行情上，并在涨势初期立即进场投资，这些研究重点包括分辨应该买进或避免买进的市场部门及类股。

1978 年 3 月，我们首次在《华尔街日报》刊登全页广告，预测小型到中型成长股的多头市场即将来临。该则广告稿在刊登前数周即已写好，等到时机成熟了，才委托登出。所谓“对的时机”刚好是在大盘创出新低的时候，所以广告一登出，即引来市场一阵错愕。

刊登广告的唯一理由是想要用白纸黑字，确切表白我们当时的立场。这样子，投资机构可以清楚检验我们的表现。

专业研究公司的贡献，在行情最难预测的转折点最能表现出来。这个时候，许多人已经深陷恐慌，或被大量的基本讯息、情报或过分的自信迷昏了头。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不能不信恐惧及情绪冲动可以玩弄专业机构投资者，真的如此！我记得在1974年的行情底部阶段，我和一家重要银行的顶尖基金经理人会面，他们当时和一般人一样，露出一副惊吓、沮丧且迷惑的面孔(这种反应很正常，一般性股票跌价达75%)。

差不多同时，我又碰到另一位重要的经理人，他好像打完一场败仗回来，从他的脸色看来，他已经感染上股市症。

波士顿也是一片愁云惨雾，我认识的一位顶尖基金经理人好像刚被火车辗过一样！当然，1974年不能和1929年经济大萧条时相比，这次没有人跳楼自杀。

现在，我们没有必要在《华尔街日报》或《拜伦》(Barron's)上刊登全页广告，但在每一次我们觉得行情即将出现大反转的时候，都会以密函将市场备忘录寄给全美600家投资机构客户。

高科技类股如何作头

物极必反。我记得1983年在旧金山有场高科技研讨会，当时挤进2000名高学历、有自信的分析师及基金经理人。这个现象刚好出现在高科技类股到达顶点的时候。

这些年以来，我也碰到许多怪事。有一回我们在另外一个城市对一家银行做简报。银行召来公司所有的分析师，将近20个人围着会议厅里一张豪华大桌坐定。在整个简报进行中以至结束，没有一个人发问，一片寂静。这种情况我从未看过，之后也未再遇到，真是我碰过最奇怪的一件事。当然，和其他生气盎然、企业文化不断提高的竞争对手比较起来，这家银行的投资绩效一直很差。投资世界里，有效的沟通是很重要的！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

数年前，一家小型银行要求我们，只能推荐在他们允许投资股票名单中的股票。经过每月一次连续 3 个月的咨询服务后，我们一再告诉这家银行，他们允许投资股票的名单中没有任何一档股票符合我们的推荐标准，所以我们只好毅然放弃这家银行的业务。几个月以后，我们得悉这家银行信托部门的主要干部丢了饭碗，实在是因过去数年来投资绩效太差所致。

一些表现差劲的大型基金管理机构常将表现不好的基金经理人炒鱿鱼，然后再找来投资方法相近的新经理人。正所谓换汤不换药，有问题的投资方法及投资哲学持续存在，根本未彻底检讨反省。

驻籍洛杉矶的太平洋银行(Security Pacific Bank)则是例外，它于 1981 年 7 月换来一位投资方法、操作哲理完全不一样的投资主管。新官上任之后，投资表现立即扶摇直上，太平洋银行的 G 基金成为 1982 年全国绩效冠军。

相形之下，另外一家中西部公司坚持己见，要求每一档投资标的都必须是股价低于股票价值的股票，我们怎么劝都没有用。

显而易见的，明星股票很少是所谓的价值偏低的股票，所以这家公司的操作绩效从未有第一流的表现。除非公司当局能察觉问题所在，立即更换投资理念并放弃股票价值投资取向，不然永远都只能是二流的投资机构。

这种彻底改变对大型机构是非常困难的，好像是要一位虔诚的佛教徒改信天主教一样。

小聪明及坏表现

一些机构太强调节省管理费用，特别是在机构管理资产规

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

模很大的时候。这些机构的精算师常说服层峰，只要删减0.125%的管理费用，即可为公司的退休基金省下一笔可观的数字。

如果一家公司的管理资金达数十亿美元，反而应该提高管理费用及奖金才能鼓励基金经理人网罗最优秀的赚钱高手。够水准的基金经理人可以帮基金多赚0.25或0.5%，远超过公司付给他们酬劳的10倍或20倍以上。在股票市场里，最便宜的顾问最没有用处。如果你必须做一次开心手术，难道你会挑选一位收费最低的心脏科大夫？

当代投资组合理论不值得推荐

如早先已经述及，由学院派的统计学家以纯理论性发展出来的当代投资组合理论（Modern Portfolio Theory），于70年代被一些投资机构采用。

因为这套理论建立在错误的假设基础上，所以当代投资组合理论对于投资实务根本一点用处也没有，只是徒然浪费大家的时间而已。这些投资机构之所以接受这套理论的原因之一是，他们本来就不怎么懂得股市，所以很易接受学术人士看似厉害且可行的统计方程式，以及单纯的想法。

同时，大多数建构这套理论的大学教授都是一些股市菜鸟，或者根本无法从这个市场顺利获利的人。这就难怪，凡是使用当代投资组合理论买卖股票之投资机构的投资绩效，均远逊于现今优秀的基金管理机构。

对我来说，股市随机波动理论（Random-walk）的不切实际，就和多年以前许多专家坚称投手无法投出曲球，曲球只像眼睛

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的幻觉那样可笑。

对于那些躲在象牙塔内读了太多数学的专家，我只有一句话可说："他们从来没有拿起球棒站在本垒板前，看着曲球进垒却击不中球的经验。"实务经验往往可以很快击溃一堆华而不实的学术理论。

一些大学教授也在华尔街任职，想带着他们学院里的股利折现模型（Dividend Discount Model）套用在真实的股票投资上。有时候，观察他们如何过日子，也是件很有意思的事。

专业投资机构不应该采用当代投资组合理论，大学里也不该教授这一套东西，财务分析师考试更不应拿一大堆无聊的数学来为难年轻的应考员。在我来看，这就是在浪费所有人的时间。

如何挑选并考核基金经理人？

我有几点诀窍可以提供给企业，挑选出最好的基金经理人。

通常，基金经理人要管理一家基金长达一整个股市循环以后，才能够看出他们的表现是否稳当，应不应该换掉他们——这指的是，由一个多头市场顶峰至另一个循环的高点，或由一个循环底点至另一波循环的底点，大约要三或四年的时间。

经过这段观察期后，全段绩效表现在最底 20%左右的经理人应予更换。此后，每隔一两年检讨一次，前三四年绩效表现在最底 5%或 10%的经理人，公司应该请他们走路。

这种作法可以避免只因为几季或任何一年绩效表现稍差，就仓促解雇经理人。同时，随着时间的增长，这种作法也可以自动为公司建立一组经实战证明十分优秀的经理人团队，而且这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

个团队的素质会愈来愈高。有了这个健全的长期考核过程，你就不须听信外界顾问对撤换基金经理人的建议了。

在考虑基金经理人的时候，除了要注重过去3至5年的表现以外，也应参考最近的绩效表现。公司里的基金经理人最好不要属于同类型，可以考虑各种路线、风格的基金经理人，也别只由一位顾问或高层人士全权决定基金经理人的人选。

受益公司或退休基金客户必须特别小心，不要在关键时刻干涉基金管理机构事务——譬如，决定何时该调整组合中的股票及债券比率，或者要求基金公司应该多买所谓股价偏低的股票。

基金客户常介入要求手续费应如何分配，或者单子应下给手续费最便宜的经纪商。后者看起来好像可以省下一些钱，但却也迫使基金经理人将委托买卖单递给买卖执行较差或者研究服务最差的经纪商。就在委托单以每股0.125、0.25、0.5美元或更多的手续费交付给经验缺乏的经纪商执行时，这种不当介入也正影响着基金的表现。

另外一项应禁止的弊病是，基金客户常要求将部分手续费付给某一机构（譬如研究顾问公司），然后由此一机构退佣回给基金客户。不过，羊毛出在羊身上，基金经理人将因此无法雇用最好的研究及执行买卖服务。用最便宜的价格，永远无法取得最好的市场脑力资源。

指数基金的可行性

有人想到将基金盯住大盘指数，按个股占大盘指数比例进行基金组合。指数基金的最大问题出在，认为一档基金的基本目

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

标只在于追上大盘指数，而这是非常危险且错误的结论。

譬如，一旦 1929 年的经济大萧条再次重演，大盘指数重挫 90%，恐怕没有任何一位受益人可以相信所投资的基金竟然跌掉 90%的价值，也绝对不会有人因为钉住大盘指数，扎扎实实赔掉一大笔钱而感到快乐。

我于 1974 年确实看过这种惨剧发生。当时某家公司委托一个专门管理指数型基金的专业机构代为管理资金，结果损失掉 50%的资产，随而要求我帮忙评估整个情势。这家公司因为损失惨重自然十分气愤，但是丑事总是不想外扬，所以外界根本无法从报刊上得知。对于这家公司而言，真是再糟不过了。

我也看过一些指数基金无法跟上大盘指数的涨幅。一旦这种情况出现，基金经理人开始调整组合内各股票的比重，并加入一些个人主观判断，企图使指数基金净值表现与大盘指数再次吻合。这种人为判断及个人分析看法却与指数基金一开始推出的用意完全抵触。

我对这整个情况，有一个简单的答案。为什么人们老是预期大多数的基金经理人可以表现在一般水准以上，或者总以为大多数的音乐家、球员、医师、老师、艺术家或木匠是最好的那一群？事实上，在一个领域中的人士最常有的表现是略在正常水准以下，你必须想办法找出那些少数能办好事的经理人。

只空言不能达成，显然眼光太过短浅。至于认定股价波动只是随机行为，所有讯息都已知悉并反映于股价上，选股仅是徒劳无功的说法，也把事情看得太过简单，而完全沦于学院象牙塔式的思维中。

《价值线》1965 年以后的评等系统是个很好的证据，正确选

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股确实可以使投资组合战胜市场。我们的资料库评比出来的顶尖股票，也在1964年至1993年的30年里明显赢过大盘涨幅。

现任爱荷华大学教授的马克·雷根纳(Marc Reinganum)在芝加哥大学的休假年里，做了一份独立的研究报告，名为《挑选优等股票》(Selecting Superior Securities)。他挑选了与本书叙述十分相近的9个变数，然后套在1984年至1985年的行情上，产出较S & P500指数涨幅高过36.7%的佳绩。

股票市场既不是很有效率的市场，也不是随机波动的市场。因为股市中有太多偏颇的看法、太多错误的解释、及太多情绪的反应，如骄傲、怀疑、恐惧、希望……等。有时候，即使所有的分析师都已获悉全部的讯息，还是会因为判断太过浅短、变数之间关系太过复杂、环境变化太快，而无法做出适切的结论。这也导致太多的基本及技术研究报告弄错对象，专挑表现平淡、缺乏前途的股票，而且卖出建议更是考虑不当，不能在空头市场初期大声喊出卖股的必要性，而让基金经理人一路往下买，直到买不动为止。

一家美国最大的零售商将它部分的退休基金盯住大盘指数，并交给指数基金公司管理，因为这家公司退休基金的规模实在太大，所以另外一部分则由自己管理。这家大型零售商的投资主管有天到洛杉矶来见我，我带他去加州寇尔登参观第一家开在洛杉矶地区的普莱斯俱乐部量贩店(Price Club)。我告诉他，“大卫，你们公司应该开扩这种新型零售业务。”他回答我，这种量贩店看起来有点像他们公司在芝加哥的仓库。我后来得知，他在董事会里报告这件事时，当场遭到公司层峰的耻笑。

再经过了几个月，山姆·渥尔顿(Sam Walton)飞到圣地牙

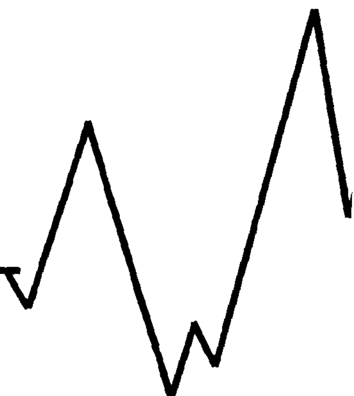
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

哥，与普莱斯俱乐部老板保罗·普莱斯（Paul Price）会晤，并参观当地的量贩店。在回到阿肯色斯州的那天晚上，山姆的建筑师挑灯夜战，为瓦马（Wal-Mart）的第一家山姆量贩店（SAM's）绘制建筑图。

山姆和我都对普莱斯俱乐部的新概念感到满意，特别是在普莱斯俱乐部表现优异的 1980 年初期，我及早发现到这档股票且抱住它达 3 年半之久。如果能尽量将操作重心摆在公司年龄不超过 15 年且开创力充沛的目标上，机构投资者将可有不错的表现。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第 20 章

投资人常犯的18项错误

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

著名的圣母院大学美式足球队的教练克纳特·洛克拿（Knute Rockne）曾经说过："将你的弱点补强成优点，就是通往成功之途"。

造成投资亏损或表现不佳的主要原因在于，投资人犯了太多的错误。在我35年的市场经历中，认识了许多胆量很大的投资人，有的是股市新手，有些则是最成功且最有见地的专业投资人士。我观察他们成功之因，为股票投资不很顺利的个体投资户归纳出最常犯的18项错误。

1. 大多数投资人根本没有入门，因为他们误用了不正确的选股标准。他们不知道如何去寻找一档成功的股票，因此常买一些下等的非主流股票，掌握不住领导股票的行情，所以投资绩效不佳。

2. 想要赔钱，尽量在跌势里买股票。一档跌势中的股票常常看起来好像可以买，因为股价比几个月前便宜许多。我有一位朋友因当时的股价跌掉一段，便于1981年3月以每股19美元买进国际收获者（International Harvester）。这是我那位朋友第一次买股票，他虽然在该年国际收获者最低价附近进场，但同时也犯了典型菜鸟必犯的错误。后来，这家公司出了问题，差点破产。

3. 更糟糕的一种嗜好是向下摊平。如果你以40元买进一档股票，然后再于30元买入一些，虽将平均成本压至35元，却加重了投资决定的错误程度，平白将资金押在原已错误的决定上。这种业余水准的策略会把你害惨，多玩个几次就可能让你破产！

4. 一般投资大众喜欢买每股单价极低的股票，他们天真地以为，以100股或1000股买进较多的整张股票是比较聪明的作

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

法。事实上，投资 30 或 50 股比较高价但较佳的股票，成果会较令人满意。投资股票时，你要考虑的不是买了多少股，而是投进多少金钱。股票要买就买最好的。每股 2、5 或 10 美元的股票看起来似乎很便宜，令人无法抗拒，但他们之所以那么贱价，很可能是过去的纪录实在太差，或者公司内部出现一些危机所致。股票和其他商品一样，没有千金，买不到千里马。

贱价股票的手续费及买卖盘差通常较大，风险也会较高。与大多数高价股票相较，贱价股票常以高于 15%至 20%的速度下跌。专业人士、机构通常不会买进每股 5 美元或 10 美元的股票，所以这些股票的跟进及支撑买盘素质较差。如早先提及，投资机构的认同也可以帮助股价上涨事半功倍。

5. 第一次在股市投机的人往往不知天高地厚，而容易成为炮灰。他们太贪心、太急功近利，又未作好足够的研究并练就应有的投资技能。他们从未做过股票功课，也没花过研究精力，就以为能在股市里轻易地赚到钱，实在是太过天真了。

6. 美国人老喜欢花钱买第一手情报、传言、消息及顾问公司的建议，他们宁可听信别人的话而将自己的资金置于险境，也不愿意确切知道自己在做些什么。大多数的传言后来被证实为错误的消息；有时很讽刺地，即使一则情报十分正确，股价反而呈逆向反映。

7. 从现金股利及低本益比来考虑，投资人常买到二流的股票，因此股利水准的重要性比不上每股盈余；事实上，现金股利发得愈多，公司状况可能愈差，因为公司所需的资金若是以现金股利形式分配给股东，公司必须支付利息，才能再取得必需的资金。若是因此股票荡个一两天，投资人很快就必须将领到的现金

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股利吐回去。至于低本益比，只要公司过去的营运纪录稍差一点，就可以办得到，这与股票未来展望并没太大关连。

8. 投资人常买自己熟悉、或认得公司名字的股票。不要因为你曾在通用汽车工作过，就认定通用汽车是好股票，值得投资。许多最好的投资目标是你比较不熟悉或未听过的年轻企业，但只要稍微做一些股票功课，就会认识它们。

9. 大多数投资人无法找到好的讯息来源及顾问服务，即使投资人得到良好的顾问服务，许多投资人也无法辨识出或采用。一般的朋友、经纪人、或股票顾问常害投资人赔钱，只有极少数的顾问真的可以在赚钱之余，帮助其他人一起发财。优秀的经纪人或股票顾问可能比好的医生、律师或棒球球员更难找。只有1/9的职棒签约球员最后可以挤进大联盟，当然，大多数大学毕业的棒球校队根本不够格去签约当职业棒球员。

10. 超过98%的投资大众不敢买刚创高价的股票，他们觉得股价太贵了。个人的感觉与看法在市场面前显然错得太离谱了。

11. 当损失不大且适于认赔时，大多数投资人会固执地不愿认输。他们原本可以小赔出场，但却夹杂了太多的情感，一直等待、期盼，直到损失扩大到难以收拾才认赔。

12. 同样情况，投资人一有小赚就获利退场，然后紧守住赔钱货，这种作法刚好和正确的投资方式相反。一般的投资人总是先卖赚钱的股票，再认赔卖掉亏钱的股票。

13. 个体投资户对于税负及手续费太过多虑。你的主要目标应先求得净利。过分挂虑税负问题，容易因想要节税而做出不明智的投资抉择。以前曾发生过因为想要得到长期利得税负的优惠，所以该卖时忍着不卖，以致到了税负优惠开始时，股票反而

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

已经无利可图的例子。有些投资人甚至误认为，股票一卖就要课税，所以价格再好也不卖——自以为是，却判断错误。

特别是经由折扣经纪商之手后，买卖股票所花的手续费与决定买卖的正确性及执行的坚毅性相比，实在是微不足道的一项考虑因素。投资股票比投资房地产有利的最大优点在于，手续费低廉以及立即变现的高度流动性，使得你只要用极低的费用，即可快速脱身保护自己，或在不断演进的新趋势中快速掌握行情。

14. 多数投资人在选择权上做了太大的投机，因为他们太想一夜致富。

15. 股市新手喜欢用限价买卖股票，他们极少使用市价委托单。这是一种差劲的作法，因为投资人在 0.125 元或 0.25 元上斤斤计较，却不重视更重要且幅度更可观的股价趋势。使用限价单有可能因此掌握不住市场趋势的起点，而不能及时卖掉该了结掉的股票。

16. 一些投资人对于决定买进或卖出根本没有个谱，他们脑袋里一片空白，根本不知道自己在做些什么。他们买卖股票没有计划、没有准则或原则，所以根本不晓得该怎么办。

17. 大多数投资人不能客观看待股票，他们心中永远存有遐想，只对部分股票产生好感。对于时常能正确反映实情的市场活动不怎么注重，而且太过于依赖个人意见，并只懂得满心期盼。

18. 投资人常被股票分割、增加现金股利、新闻报道、及经纪公司或顾问公司的建议等不重要的事情所影响。

如果你渴望成为一位股市赢家，请仔细详读上述 18 项常犯

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的错误后，忠实地扪心自问：究竟犯了上述哪几项不当的投资习性？正如洛克拿（Rockne）说的："就是这些弱点，你必须要有系统地予以改善，直到你可以将劣势化为优势为止。"

不当的投资方法及准则必然导致投资失败；稳当的投资哲理及法则，最后总能为你赢得财富。

我给大家的忠告是：勇敢、进取、永远不轻言放弃。股票市场里每年都有获利良机，你要武装起自己，争取这些获利机会。你会发现股市里的小钱可以成长为大财富，只要努力研究并精进投资技能，你一定可以成功，而且，切记！你自己所做的决定才是最重要的。